

BAB III

METODE PENELITIAN

Dalam lingkup bisnis para manajer selalu dihadapkan kepada permasalahan-permasalahan yang harus segera diputuskan. Penerapan metode ilmiah oleh para manajer berorientasi kepada pengambilan keputusan untuk menjawab permasalahan-permasalahan yang ada dalam lingkup bisnis. Meskipun banyak peneliti berkeinginan untuk mengajukan hasil-hasil penelitian sebagai salah satu masukan formulasi kebijakan, dengan tujuan meningkatkan yang akan dicapai, namun hasil-hasil penelitian sering masih diabaikan, ditafsirkan lain atau kurang dipergunakan untuk "*evidence based policy formulation*" oleh penentu kebijakan.

Penelitian bertujuan menghasilkan pengetahuan baru, sedangkan kebijakan bertujuan melakukan atau merubah suatu program/kegiatan berdasarkan pengetahuan baru tersebut. Keduanya sangat berkaitan, sehingga hubungan antara keduanya perlu ditingkatkan. Oleh karena itu tujuan yang di deskripsikan oleh para manajer keuangan yang disusun beberapa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang ada didalam perusahaan. Maka dalam hal ini perusahaan akan melakukan keputusan dividen yang tentu saja akan menghasilkan 2 (dua) keputusan yaitu apabila perusahaan berusaha untuk membayar dividen maka perusahaan akan mengalami kekurangan finansial karena sebagian keuntungan digunakan untuk membayar dividen.

Demikian sebaliknya, apabila keuntungan yang diperoleh perusahaan ditahan untuk kelangsungan investasi pada perusahaan tersebut, maka kondisi keuangan perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan. Besar atau kecilnya

dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor-faktor yang tentu saja dapat mempengaruhi kebijakan dividen pada masing-masing perusahaan.

3.1. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi merupakan kelompok dari perusahaan-perusahaan yang dikategorikan sebagai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sampai dengan tahun 31 Desember 2004. Sedangkan sampel penelitian yang digunakan yaitu:

- 1) Perusahaan-perusahaan non-keuangan yang dikategorikan memiliki saham unggulan (*Bluechips Stock*),
- 2) Perusahaan yang aktif dalam pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Kriteria dalam pemilihan sampel didasarkan pada:

- 1) Perusahaan terdaftar di PT Bursa Efek Jakarta sejak tahun 2000-2003.
- 2) *Dividend payout ratio (DPR)* lebih kecil atau sama dengan satu, karena untuk menghindari indikasi permasalahan gulung tikar bagi emiten pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Metode sampling yang digunakan adalah dengan menggunakan **Systematic Sampling** yaitu memilih elemen ke- n dalam populasi dan dimulai dari elemen urutan ke-1 s/d n secara random (acak). Dan dalam hal ini peneliti hanya mengambil 16 perusahaan yang terdaftar di bursa efek jakarta yang mana dari 16 yang diduga rutin dalam membayar devidennya kepada investor. Adapun 16 perusahaan-perusahaan yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

Tabel 1.1

Daftar Perusahaan-Perusahaan yang Dijadikan Sampel Penelitian

No	Kode saham	Nama perusahaan	No	Kode saham	Nama perusahaan
01	TLKM	Telkom	07	INTP	Indocement Tunggul Perkasa
02	ISAT	Indosat	08	SMGR	Semen Gresik
03	ASII	Astra Internasional	09	ASGR	Astra Graphika Tbk
04	HMSP	H.M. Sampoerna	10	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
05	AALI	Astra Agro Lestari	11	UNTR	United Tractor Tbk
06	DNKS	Dankos Laboratories	12	INDF	Indofood Sukses Makmur

3.2. Data dan Metode Pencarian Data

Analisis data merupakan tahapan yang kritis dalam proses penelitian. Tujuan utamanya yaitu menyediakan informasi untuk memecahkan permasalahan. Data yang akan menjadi informasi yang mempunyai arti bila analisis yang disajikan yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan. Untuk itu, dalam penelitian ini akan dijelaskan mengenai data dan metode pencarian data.

3.2.1. Data yang diperlukan

Adapun data yang diperlukan dalam penelitian ini yaitu:

- 1) Hasil perdagangan saham unggulan yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama tahun 2000 sampai dengan tahun 2003. Dalam hal ini hasil perdagangan saham unggulan di rata-ratakan hasil perdagangannya setiap bulan setiap tahunnya.
- 2) Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah besarnya informasi mengenai laporan keuangan semesteran maupun tahunan perusahaan-perusahaan yang akan dijadikan objek penelitian yang mana memuat laba per lembar saham tahun ini, deviden per lembar saham tahun lalu

dan laba per lembar saham tahun lalu serta Posisi Kas (*Cash Position*), *Return on Asset* (ROA), Potensi Pertumbuhan (*Growth Potetial*) dan Rasio hutang dan modal (*Debt Equity to Ratio / DER*) serta informasi-informasi yang mendukung yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama periode 2000 sampai dengan tahun 2003.

3.2.2. Cara Pengumpulan Data

Adapun cara pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu:

1. Data yang diperoleh merupakan data sekunder yang didapat dari Bursa Efek Jakarta dan Pojok BEJ di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta yang berupa laporan keuangan perusahaan, selain itu data juga diperoleh dari internet yang berupa laporan keuangan lengkap setiap tahunnya
2. Hasil perdagangan saham unggulan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) serta informasi lainnya dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode tahun 2000 sampai tahun 2003.

3.2.3. Pengolahan dan Analisis Data

Data sekunder dalam studi ini dikumpulkan melalui berbagai sumber, dianalisis dengan bantuan program komputer. Program yang digunakan adalah dengan menggunakan program bantu *Microsoft Office* khususnya pada program *Excell* dan untuk mengisi beberapa tambahan data dilakukan dengan bantuan program Statistik yaitu *program SPSS*, serta dilengkapi dengan publikasi dari PT Bursa Efek Jakarta mulai dari

tahun 2000 sampai dengan 2003. Selanjutnya setelah seluruh data dari perusahaan yang dijadikan sampel penelitian diperoleh datanya, dilakukan perhitungan beberapa variabel yang diperlukan dalam observasi untuk dapat menghasilkan hasil yang lebih baik.

3.3. Variabel-Variabel Penelitian

Dengan data yang ada, beberapa perangkat penelitian dipakai untuk memperoleh gambaran terhadap hubungan variabel-variabel independen (bebas) yang dipilih dengan variabel-variabel dependennya (tidak bebas).

3.3.1. Variabel penelitian dan operasionalisasi variabel.

A. Variabel-Variabel Bebas (X)

Dalam penelitian ini, menggunakan variabel-variabel bebas (*independen*) dan variabel tidak bebas (*dependen*). Berhubung dalam penelitian menggunakan dua hipotesis, maka akan dijelaskan variabel-variabel bebas dari masing-masing variabel. Berikut ini adalah variabel-variabel bebas dari hipotesis pertama.

a. Posisi kas (*cash position/CP*) = X_1

Posisi kas suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan oleh pemegang saham sebelum membuat keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan di bayarkan kepada para pemegang saham. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Posisi kas dihitung berdasarkan perbandingan antara

saldo kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak. *Cash Position* / CP dihitung berdasarkan rumus sebagai berikut:

$$CP = \frac{\text{Kas Akhir Tahun}}{\text{Earning After Tax (EAT)}}$$

- b. Potensi pertumbuhan (*growth potential*) = X_2

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana dimasa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karenanya potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen. Sebagai indikator dari atribut pertumbuhan, digunakan tingkat pertumbuhan campuran yang diatur pada setiap tahun dalam *total assets*. Dalam hal ini *Growth Potential* atau GP ini dapat diukur dari rasio penambahan *total asset* dengan *total asset* tahun sebelumnya:

$$GP = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Keterangan:

GP : *Growth Potential*

TA_t : *Total Asset* tahun sekarang

TA_{t-1} : *Total Asset* tahun yang lalu

- c. *Return on Asset* (ROA) = X_3

Analisis *Return on Asset* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan meng-

gunakan total asset (kekayaan) yang dimiliki yang dipunyai perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai asset tersebut. Keuntungan ini nantinya sebagian akan digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Dengan kata lain semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dalam hal Return on Asset (ROA) dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset (TA)}}$$

- d. Rasio hutang dan modal (*debt to equity ratio*) = X_4

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Dalam hal ini Rasio hutang dan modal (*debt to equity ratio/DER*) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Peningkatan hutang pada gilirannya akan memengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham

termasuk dividen yang akan di terima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen.

Berikut ini adalah variabel-variabel bebas dari hipotesis kedua. Hipotesis kedua dianalisis dengan digunakan untuk mengukur EPS tahun sekarang (EPS_t), EPS tahun lalu (D_{t-1}) dan DPS tahun lalu (EPS_{t-1}) yang dirincikan sebagai berikut.

a. Laba per lembar saham tahun sekarang (EPS_t)

Laba per lembar saham tahun sekarang (EPS_t) adalah pendapatan perusahaan dari lembar saham yang dijual pada tahun yang bersangkutan yang dinyatakan dengan rumus:

$$EPS_t = \frac{EAT_t}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}_t}$$

b. Dividen per share tahun lalu (D_{t-1})

Dividen per share tahun lalu adalah perhitungan yang diperoleh dari tiap-tiap lembar saham, sebagai imbalan atas apa yang telah di tanamkan di perusahaan. Dividen per share tahun lalu (D_{t-1}) menunjukkan besar dividen pada tahun sebelumnya. Dalam hal ini Dividen per share tahun lalu (D_{t-1}) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$D_{t-1} = \frac{\text{Deviden}_{t-1}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}_{t-1}}$$

c. Laba per lembar saham tahun lalu (EPS_{t-1})

Laba per lembar saham tahun sekarang (EPS_{t-1}) adalah pendapatan perusahaan dari lembar saham yang dijual pada tahun yang

bersangkutan. Dan untuk mengetahui besarnya tingkat *Earning per Share* tahun lalu dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$EPS_{t-1} = \frac{EAT_{t-1}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}_{t-1}}$$

B. Variabel Tergantung (Y)

a. *Deviden Payout Ratio*/DPR

Variabel tergantung pada hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *Deviden Payout Ratio*/DPR. *Dividend Payout Ratio* (DPR), merupakan suatu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. DPR diukur berdasarkan rumus yaitu:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Earning per lembar saham}}$$

b. *Price Earning Ratio* (PER)

Variabel tergantung pada hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* (PER). *Price Earning Ratio* (PER) digunakan Untuk mengukur besarnya harga saham yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan, maka dalam hal ini menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) untuk mengetahui harga saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) merupakan Model Penilaian saham yang paling banyak digunakan oleh para pemodal dan analisis saham, karena model tersebut lebih praktis. Dalam model *Price Earning Ratio* harga saham merupakan hasil perkalian antara

Per dengan Laba Per Lembar Saham.¹ Model penelitian ini beranggapan bahwa harga saham ditentukan oleh kemampuan saham yang bersangkutan memberikan keuntungan kepada pemegangnya.

Kemampuan tersebut tercermin pada *Price Earning Ratio*-nya. Oleh karena itu, menurut pendekatan ini harga saham merupakan kelipatan (*multiplier*) dari laba per lembar saham dengan *price earning ratio*-nya. Secara sistematis ratio tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per lembar Saham}}$$

Setelah *Price Earning Ratio* diketahui, maka langkah berikutnya adalah menentukan harga saham yang dimiliki oleh perusahaan. Secara umum model penilaian saham tersebut dapat dituliskan dengan menggunakan pendekatan matematis sebagai berikut:

$$P_t = \text{PER}(E_0)$$

Dimana::

P_t = Harga saham saat ini.

PER = Rasio harga dan laba per lembar saham

E_0 = Laba per lembar saham (*Earning Per Share*) pada saat ini.

Disamping itu, *Price Earning Ratio* mempunyai arti yang cukup penting dalam penilaian suatu saham, karena rasio ini merupakan salah satu indikator tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki *Price Earning Ratio*

¹ Husnan, S & Pudjiastuti E. (1994). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan (UPP) AMP-YKPN.

tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai risiko yang rendah dan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi pula.² Oleh karena itu, pemodal bersedia membeli saham perusahaan dengan harga yang tinggi, dengan harapan akan memperoleh aliran kas masuk

3.4. Metode Analisis Data

3.4.1. Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam analisis *Regresi Linier Berganda*, ada dua hipotesis yang dihitung dalam penelitian ini yaitu: Hipotesis pertama dianalisis dengan menggunakan analisa regresi linier berganda. Persamaan regresi linier berganda digunakan untuk mengukur variabel-variabel bebas yang menjadi faktor-faktor dari kebijakan deviden pada suatu perusahaan, yang maka dalam hal ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \beta_0 + \beta_1\text{CP} + \beta_2\text{GP} + \beta_3\text{ROA} + \beta_4\text{DER} + e$$

Keterangan:

DPR : Deviden Payour Ratio

β_0 : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Kemiringan permukaan regresi atau respon, β menyatakan koefisien regresi dari variabel bebas CP, GP, ROA, dan DER

CP : Posisi Kas (*Cash Position*)

GP : Pertumbuhan Perusahaan (*Growth Potential*)

ROA : *Return on Assets*

DER : *Debt to Earning Ratio* (Rasio hutang dan modal)

² Stanley, B.B. & Geoffrey, A.H. (1987). *Foundation of financial management*. Fourth Edition. IRWIN Homewood. Lihat juga pada O'Conner, M. C. 1973. "On the Usefulness of Financial Ratios to Investors in Common Stock" *The Accounting Review* (April) : 339 - 352.

e : Suku kesalahan, berdistribusi normal dengan rata-rata 0, untuk tujuan penelitian e diasumsikan 0

Hipotesis kedua dianalisis dengan menggunakan analisa regresi linier berganda. Persamaan regresi linier berganda digunakan untuk mengukur variabel-variabel bebas yang menjadi faktor-faktor dari harga saham pada suatu perusahaan, yang maka dalam hal ini dapat dirumuskan:

$$P_t = \beta_0 + \beta_1 EPS_t + \beta_2 D_{t-1} + \beta_3 EPS_{t-1} + e$$

Keterangan:

P_t : Harga Saham pada tahun t

β_0 : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Kemiringan permukaan regresi atau respon, β menyatakan koefisien regresi dari variabel bebas $EPS_t, D_{t-1}, EPS_{t-1}$

EPS_t : *Earning Per Share* Tahun Sekarang

D_{t-1} : *Dividen Per Share* Tahun Lalu

EPS_{t-1} : *Earning Per Share* Tahun lalu

e : Suku kesalahan, berdistribusi normal dengan rata-rata 0, untuk tujuan penelitian e diasumsikan 0

3.4.2. Uji F (F-Test)

Distribusi F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas dalam hipotesis secara serentak atau bersama-sama berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Kriteria pengujiannya dilakukan dengan melihat besarnya F_{hitung} dibandingkan dengan F_{tabel} pada derajat kepercayaan tertentu. Apabila F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} (berarti H_0 diterima) artinya secara bersama-sama variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Namun bila sebaliknya, F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} (berarti H_0 ditolak) jadi, secara bersama-sama

variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji F yang selanjutnya disingkat dengan F merupakan rasio dari varians antar sampel sebagai penduga varians populasi pertama dan selanjutnya dengan varians dalam sampel sebagai penduga varians populasi yang kedua, dimana dalam hal ini dapat dirumuskan:

$$F = \frac{nS_a^2}{S_w^2}$$

nS_a^2 : Varians antar sampel yang mana dalam hal ini dapat dirumuskan dengan rumus:

$$S_a^2 = \frac{\sum (\bar{x} - \bar{x})^2}{n-1}$$

S_w^2 : Varians dalam sampel yang mana dalam hal ini dapat dirumuskan dengan rumus:

$$S_w^2 = \frac{S_1^2 + S_2^2 + \dots + S_n^2}{n}$$

Keterangan:

$S_1^2 + \dots + S_n^2$: Varians sampel 1 sampai ke n

n : Banyaknya sampel/banyaknya kolom

3.4.3. Uji T (T-Test)

Uji ini dilakukan untuk melihat signifikansi dari pengaruh variabel-variabel independen secara individual terhadap variabel dependen, dengan menganggap variabel-variabel lainnya konstan. Atau dapat juga untuk mengetahui apakah koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen (bebas) bermakna atau tidak.

3.4.4. Menghitung koefisien determinasi (R^2) dan nilai F tabel

Nilai R^2 menunjukkan seberapa besar model regresi mampu menjelaskan variabilitas variabel-variabel tergantung yaitu dengan menggunakan rumus berikut:

$$R^2 = \frac{jk(\text{reg})}{\sum Y^2}$$

Keterangan:

R^2 : Koefisien determinasi yang artinya besarnya pengaruh X_1 , X_2 , X_3 secara bersama-sama terhadap Y

$jk(\text{reg})$: Jumlah kuadrat regresi

$\sum Y^2$: Jumlah kuadrat regresi

Untuk menguji persamaan regresi linier berganda menggunakan rumus:

$$F_h = \frac{R^2/K}{(1 - R^2)(n - k - 1)}$$

Keterangan:

K : Jumlah variabel bebas yang terdiri dari koefisien X_1 (ΣCP), Koefisien X_2 (ΣGP), Koefisien X_3 (ΣROA), Koefisien X_4 (ΣDER).

n : Ukuran sampel Σ perusahaan

Kriteria pengujian:

Jika $F_h > F_t$ dengan taraf nyata yang dipilih dengan dk pembilang tertentu dan dk penuebut maka dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi linier adalah signifikan.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Fenomena pembagian dividen masih merupakan fenomena yang menarik. Beberapa penelitian menyebutkan bahwa fenomena ini banyak yang menimbulkan teka-teki (*puzzled*). Disatu 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 mengespresikan kepercayaan diri (*konfiden*). Dalam pembagian dividen, perusahaan mempertimbangkan proporsi pembagian antara pembayaran kepada pemegang saham dan reinvestasi dalam 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 assest) yang dibagikan pada pemegang saham pada suatu perusahaan.

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*), ataupun dividen dalam bentuk saham (*stock dividend*). Dalam kenyataannya sering terjadi bahwa pembayaran dividen akan diikuti dengan kenaikan harga saham dan penurunan dividen diikuti dengan penurunan harga saham. Hal inilah yang menunjukkan bahwa investor lebih menyukai pembayaran dividen daripada *capital gains*. Berikut ini akan disajikan berbagai macam perhitungan dari berbagai

metode analisis data agar diperoleh informasi relevan mengenai pembayaran dividen pada suatu perusahaan.

4.1. Deskripsi Hasil Penelitian

Analisis deskripsi penelitian merupakan analisis yang merinci dan menjelaskan secara panjang lebar keterkaitan data penelitian dalam bentuk kalimat. Data tersebut biasanya tercantum dalam bentuk tabel dan dianalisis didasarkan pada data ditabel tersebut. Untuk dapat menjelaskan analisis deskriptif dalam penelitian ini, maka terlebih dahulu harus menghitung besarnya variabel-variabel bebas dari masing-masing hipotesis yang ada, maka dalam penelitian ini akan dihitung besarnya masing-masing dari variabel-variabel bebas.

4.1.1. Menghitung Variabel – Variabel Independen dan Dependen pada

Hipotesis Pertama

Dalam penelitian ini, adapun variabel-variabel bebas (*independen*) dari hipotesis pertama yang dirincikan sebagai berikut.

a. Menghitung Posisi kas (*cash position*) = X_1

Posisi kas suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan, sebelum membuat keputusan untuk menentukan besarnya dividend yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Posisi kas (*Cash Position*) yang ada pada suatu perusahaan dihitung berdasarkan rumus sebagai berikut:

$$CP = \frac{\text{Kas akhir tahun}}{\text{Earning After Tax (EAT)}}$$

Contoh perhitungan dengan menggunakan rumus Posisi Kas pada suatu perusahaan yaitu:

Soal:

Diketahui PT Indofood Sukses Makmur memiliki data keuangan tahun 2003 sebagai berikut:

Kas Akhir Tahun : Rp 1.529.698.138.896

Earning After Tax (EAT) : Rp 603.481.302.847

Tentukanlah besarnya Posisi Kas (*Cash Position*) perusahaan itu.

Jawab:

$$CP = \frac{\text{Rp } 1.529.698.138.896}{\text{Rp } 603.481.302.847}$$

$$CP = 2,534789$$

∴ Jika dibulatkan : 2,535

Hasil perhitungan diatas, dilakukan dengan metode yang sama untuk menghitung Posisi Kas (*Cash Position*) pada tahun-tahun sebelumnya. Untuk mendapatkan hasil yang lain, dapat dilihat pada tabel 4.1. pada Bab IV: Analisis dan Pembahasan.

b. Potensi pertumbuhan (*growth potential*) = X_2

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Dalam hal ini GP ini dapat diukur dari rasio penambahan total aset dengan *total aset* tahun sebelumnya yang dirumuskan sebagai berikut:

$$GP = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Keterangan:

GP : Growth Potential

TAt : Total Asset tahun sekarang

TAt-1 : Total Asset tahun yang lalu

Perhitungan dengan menggunakan rumus Potensi Pertumbuhan yaitu:

Soal:

Diketahui PT Indofood Sukses Makmur memiliki data keuangan tahun 2003 sebagai berikut:

Total Asset tahun sekarang : Rp 15.308.854.459.911

Total Asset tahun lalu : Rp 15.251.515.953.263

Maka tentukan besarnya Potensi Pertumbuhan (*Growth Potential*) dari perusahaan itu:

Jawab:

$$GP = \frac{\text{Rp } 15.308.584.459.911 - \text{Rp } 15.251.515.953.263}{\text{Rp } 15.251.515.953.263}$$

$$GP = 0,003741 \times 100\%$$

$$GP = 0,3741\%$$

Hasil perhitungan diatas, dilakukan dengan metode yang sama untuk menghitung Potensi Pertumbuhan (*Growth Potential*) pada tahun-tahun sebelumnya. Untuk mendapatkan hasil yang lain, bisa dilihat pada tabel 4.1. pada Bab IV: Analisis dan Pembahasan.

c. *Return on Asset (ROA)* = X_3

Analisis *Return on Asset* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan *total asset* (kekayaan) yang dimiliki yang dipunyai perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai asset tersebut. Dalam hal *Return on Asset* (ROA) dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset (TA)}}$$

Contoh perhitungan dengan menggunakan rumus *Return on Asset* yang ada di dalam suatu perusahaan yaitu:

Soal:

Diketahui PT Indofood Sukses Makmur memiliki data keuangan tahun 2003 sebagai berikut:

Earning After Tax (EAT) : Rp 603.481.302.847

Total Asset tahun 2003 : Rp 15.308.854.459.911

Tentukan besarnya *Return on Asset* (ROA) dari perusahaan tersebut:

Jawab:

$$ROA = \frac{\text{Rp } 603.481.302.847}{\text{Rp } 15.308.854.459.911}$$

$$ROA = 0,039420 \times 100\%$$

$$ROA = 3,942\%$$

Hasil perhitungan diatas, dilakukan dengan metode yang sama untuk menghitung *Return on Asset* (ROA) pada tahun-tahun sebelumnya. Untuk mendapatkan hasil yang lain, dapat dilihat pada tabel 4.1. pada Bab IV: Analisis dan Pembahasan.

- d. Rasio hutang dan modal (*debt to equity ratio*) = X_4

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Dalam hal ini DER dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Perhitungan dengan menggunakan rumus Rasio hutang dan modal yaitu:

Soal:

Diketahui PT Indofood Sukses Makmur memiliki data keuangan tahun 2003 sebagai berikut:

Total Hutang : Rp 11.214.973.559.521

Ekuitas : Rp 4.093.880.900.000

Tentukan besarnya Rasio hutang dan modal dari perusahaan itu:

Jawab:

$$DER = \frac{Rp\ 11.214.973.559.521}{Rp\ 4.093.880.900.390}$$

$$DER = 2,739447$$

Hasil perhitungan diatas, dilakukan dengan metode yang sama untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) pada tahun-tahun sebelumnya. Untuk mendapatkan hasil yang lain, dapat dilihat pada tabel 4.1. pada Bab IV: Analisis dan Pembahasan.

e. Mengukur *Dividend Payout Ratio* / DPR (Y)

Dividen Payout Ratio (DPR), merupakan suatu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham yang dimiliki oleh perusahaan. *Dividen Payout Ratio* (DPR) diukur berdasarkan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Earning per lembar saham}}$$

Model perhitungan dengan menggunakan rumus *Dividen Payout* yaitu:

Soal:

Diketahui PT Indofood Sukses Makmur memiliki data keuangan tahun 2003 sebagai berikut:

Dividen per Lember saham : Rp 25,442

Pendapatan per Lembar saham : Rp 63,906

Tentukan besarnya *Dividen Payout Ratio* (DPR) dari perusahaan itu:

Jawab:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Rp } 25,442}{\text{Rp } 63,906}$$

$$\text{DPR} = \text{Rp } 0,3981$$

Hasil perhitungan diatas, dilakukan dengan metode yang sama untuk menghitung *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada tahun-tahun sebelumnya. Untuk mendapatkan hasil yang lain, dapat dilihat pada tabel 4.1. pada Bab IV: Analisis dan Pembahasan.

Maka, dengan mengetahui variabel-variabel bebas tersebut diatas, maka dapat dihitung masing-masing besaran dari variabel-variabel besar tersebut. Untuk mengetahui besarnya *Cash Position* (CP), Potensi pertumbuhan (*growth potential*/GP), *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) secara terperinci dari masing-masing perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini mulai tahun 2000 sampai dengan tahun 2003 antara lain sebagai berikut:

Tabel 4.1

Hasil Perhitungan Cash Position, Growth Potential, Return on Asset, Debt to Equity Ratio dan Dividen Payout Ratio pada Masing-Masing Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000 sampai dengan Tahun 2003

NAMA PERUSAHAAN	TAHUN	DPR	CP	GP	ROA	DER
PT INDOSAT	2000	1,382	1,609	15,359	0,254	1,081
	2001	1,434	3,192	15,756	0,365	1,227
	2002	2,728	4,732	18,549	0,617	1,375
	2003	2,486	6,873	18,864	0,960	1,144
PT TELKOM	2000	1,435	1,395	6,672	0,090	1,109
	2001	2,045	1,896	7,117	0,109	2,638
	2002	2,882	1,169	12,389	0,123	2,075
	2003	2,289	1,102	13,687	0,087	2,103
PT ASTRA INTERNASIONAL	2000	0,228	4,469	4,160	0,244	9,342
	2001	0,676	4,016	5,076	0,033	8,353
	2002	0,056	4,314	5,459	0,138	6,030
	2003	0,046	4,029	5,654	0,161	6,340
PT H.M. SAMPOERNA	2000	1,094	0,767	5,682	0,116	4,231
	2001	1,329	0,933	8,659	0,176	1,276
	2002	2,567	0,667	11,094	0,101	0,794
	2003	2,688	1,286	12,298	0,119	0,868
PT ASTRA AGRO LESTARI	2000	0,965	1,711	4,292	0,071	1,222
	2001	0,118	0,596	4,857	0,887	1,180
	2002	0,067	0,966	4,485	0,936	0,998
	2003	0,487	1,077	6,300	0,929	0,402
PT INDOCEMENT T.P	2000	0,255	0,296	5,149	0,175	0,408
	2001	0,362	4,053	2,412	0,292	3,317
	2002	0,417	0,263	4,128	0,391	2,003
	2003	0,726	0,447	6,300	0,366	1,237
PT SEMEN GRESIK	2000	1,134	3,521	9,178	0,026	1,697
	2001	1,523	4,827	9,749	0,052	1,793
	2002	0,932	5,884	8,887	0,024	1,248
	2003	1,817	7,092	4,444	0,012	1,073
PT ANEKA TAMBANG	2000	1,235	1,845	5,572	0,052	0,437
	2001	1,535	2,239	7,359	0,040	0,331
	2002	1,479	3,616	8,200	0,140	0,252
	2003	1,289	8,504	9,611	0,152	1,426
PT ASTRA GRAPHIKA	2000	0,064	2,581	3,046	0,013	2,937
	2001	0,259	2,785	5,231	0,099	2,345
	2002	0,141	0,141	5,472	0,065	1,266
	2003	0,676	7,879	6,520	0,030	1,118

PT INDOFOOD SUKSES	2000	0,348	4,155	0,376	0,439	2,956
	2001	0,221	1,118	0,508	0,526	2,644
	2002	0,278	1,705	0,627	0,657	2,164
	2003	0,398	2,534	0,374	0,942	2,739
PT DANKOS LABORATORIES	2000	0,142	1,885	1,805	0,095	1,771
	2001	0,192	1,789	1,286	0,104	1,882
	2002	0,302	1,268	1,038	0,141	1,683
	2003	0,392	0,721	1,089	0,152	1,095
PT UNITED TRACTOR	2000	0,026	6,539	1,036	0,011	0,580
	2001	0,044	0,170	1,608	0,036	6,953
	2002	0,017	0,137	1,693	0,049	4,553
	2003	0,015	2,525	1,619	0,056	5,279

Dari tabel tersebut menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki tingkat posisi kas yang berbeda-beda dengan perusahaan lain. Pada perusahaan-perusahaan yang berada pada tingkat pertama pada papan bursa efek Indonesia seperti pada PT Indonesia Satelindo pada tahun 2000 hanya mampu meningkatkan posisi kasnya pada tingkat 1.609, kemudian pada tahun 2001 meningkat menjadi 3.192, dan tahun 2002 kembali mengalami peningkatan sebesar 4.732 dan pada tahun 2003 PT Indonesia Satelindo terus mengalami peningkatan tingkat posisi kasnya menjadi 6.873.

Begitu juga yang terjadi pada PT Telekomunikasi Indonesia (telkom) yang pada tahun 2000 tingkat posisi kas-nya berada pada 1,395. Kemudian pada tahun 2001 meningkat menjadi 1,896, pada tahun 2002 kembali meningkat menjadi 1,169, dan pada tahun 2003 mengalami penurunan sebesar 1,102. Pada PT Astra Agro Lestari pada tahun 2000 posisi kas-nya berada pada tingkat 1,711; kemudian pada tahun 2001 mengalami penurunan sebesar 0,596; pada tahun 2002 posisi kas berada pada tingkat 0,966 dan pada tahun 2003 posisi kas perusahaan berada pada tingkat 1,077. Hal yang serupa juga terjadi pada perusahaan H.M. Sampoerna yang mana pada tahun 2000 tingkat posisi kasnya berada pada 0,767, kemudian

pada tahun 2001 meningkat menjadi 0,933 namun pada tahun 2002 posisi kasnya turun menjadi 0,667 dan pada tahun 2003 kembali mengalami peningkatan sebesar 1,286.

Dari tabel tersebut juga menunjukkan besarnya potensi pertumbuhan (*Growth Potential*) yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan. Dalam hal ini tingkat pertumbuhan perusahaan didominasi oleh perusahaan seperti PT Indonesia Satelindo, kemudian diikuti oleh PT Aneka Tambang, kemudian PT Semen Gresik dan PT Telkom. Perusahaan-perusahaan tersebut memiliki tingkat pertumbuhan yang sangat besar sehingga memiliki tingkat investasi yang besar yang dapat memberikan peluang kepada para investor untuk melakukan investasi di perusahaan-perusahaan tersebut. Pada perusahaan Indonesia Satelindo pada tahun 2000 tingkat pertumbuhan perusahaan mencapai 15,359, kemudian pada tahun 2001 meningkat pesat menjadi 15,756, lalu pada tahun 2002 meningkat menjadi 18,549, kemudian pada tahun 2003 meningkat menjadi 18,864. Pada PT Aneka Tambang tingkat pertumbuhan Perusahaan pada tahun 2000 sebesar 5,572, kemudian pada tahun 2001 menjadi 7,359, dan pada tahun 2002 menjadi 8,200 dan yang terakhir pada tahun 2003 menjadi 9,611. Pada PT Semen Gresik tingkat pertumbuhan perusahaan pada tahun 2000 sebesar 9,178, kemudian pada tahun 2001 meningkat menjadi sebesar 9,749, dan pada tahun 2002 meningkat kembali menjadi 9,887, dan pada tahun 2003 mengalami peningkatan sehingga menjadi 10,444. Begitu juga yang terjadi pada PT Telkom yang mana pada tahun 2000 tingkat pertumbuhan perusahaannya sebesar 6,672, kemudian pada tahun 2001 meningkat sebesar 7,117, namun pada tahun 2002 meningkat menjadi 12,389, dan pada tahun 2003 kembali mengalami peningkatan sebesar 13,687.

Adapun besarnya *Return On Asset* merupakan indikator yang sangat mempengaruhi tingkat investasi suatu perusahaan. Jika tingkat aktiva suatu perusahaan dapat ditentukan dengan mengukur besarnya *Return on Asset* yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Dari tabel 4.1. tersebut ditunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan seperti PT Astra Agro lestari, PT Indofood Sukses Makmur, PT Indocement Tunggal Perkasa dan PT Indonesia Satelindo.

Sebagai contoh pada PT Astra Agro lestari yang mana pada tahun 2000 tingkat *Return On Asset*-nya sebesar 0,771 kemudian pada tahun 2001 meningkat menjadi 0,887, kemudian pada tahun 2002 meningkat menjadi 0,936 dan pada tahun 2003 turun menjadi 0,929. Lain lain yang terjadi pada PT Indofood Sukses Makmur, pada perusahaan ini tingkat *return on asset*-nya pada tahun 2000 sebesar 0,439, kemudian pada tahun 2001 meningkat menjadi 0,526, dan pada tahun 2002 meningkat menjadi 0,657 dan pada tahun 2003 mengalami penurunan menjadi 0,942. Pada PT Indocement Tunggal Perkasa tingkat *return on asset*-nya pada tahun 2000 sebesar 0,175, kemudian pada tahun 2001 mengalami peningkatan menjadi 0,292, dan pada tahun 2002 meningkat menjadi 0,391, dan pada tahun 2003 mengalami penurunan menjadi 0,366. Dan pada PT Indonesia Satelindo tingkat *Returun on Asset* pada tahu 2000 sebesar 0,254 kemudian pada tahun 2001 meningkat menjadi 0,365, kemudian pada tahun 2002 meningkat menjadi 0,617 dan pada tahun 2003 mengalami peningkatan menjadi 0,960.

Dari tabel diatas dapat dijelaskan bahwa tingkat utang yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan mempengaruhi tingkat pembayaran dividen yang sudah direncanakan oleh perusahaan. Selama tahun 2000 sampai dengan tahun 2003, tingkat pembayaran dividen terbesar dimiliki oleh perusahaan seperti PT

Indonesia Satelindo, PT Semen Gresik, PT Telkom dan PT Aneka Tambang. Perusahaan-perusahaan tersebut memang memiliki kinerja yang besar dan kemudian didukung oleh kepercayaan oleh para pemegang saham yang menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut sehingga memberikan tingkat kepercayaan kepada perusahaan dalam membayar dividen tepat pada waktunya. Hal ini memberikan indikasi yang besar terhadap perusahaan-perusahaan yang lain dalam hal pembayaran dividen yang telah ditetapkan pada prospektus dari masing-masing perusahaan yang mengeluarkan prospektus tersebut.

4.1.2. Menghitung Variabel – Variabel Bebas (Hipotesis Kedua)

Dalam hal menghitung besarnya variabel-variabel bebas dari hipotesis kedua, maka dalam penelitian ini akan dihitung besarnya masing-masing dari variabel-variabel bebas antara lain:

a. Laba per lembar saham tahun sekarang (EPS_t)

Laba per lembar saham tahun sekarang (EPS_t) adalah pendapatan perusahaan dari lembar saham yang dijual pada tahun yang bersangkutan yang dinyatakan dengan rumus:

$$EPS_t = \frac{EAT_t}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Model perhitungan dengan menggunakan rumus Laba per lembar saham tahun sekarang (EPS_t) yaitu:

Soal:

Diketahui PT Indofood Sukses Makmur memiliki data keuangan tahun 2003 sebagai berikut:

Earning After Tax (EAT) : Rp 603.481.302.847

Jumlah lembar saham beredar tahun sekarang : 9.443.269.500

Tentukan besarnya Laba per lembar saham tahun sekarang (EPS_t)-nya:

Jawab:

$$EPS_t = \frac{Rp\ 603.481.302.847}{9.443.269.500}$$

$$EPS = Rp\ 63,906$$

Hasil perhitungan diatas, dilakukan dengan metode yang sama untuk menghitung Laba per lembar saham tahun sekarang (EPS_t) pada tahun-tahun sebelumnya. Untuk mendapatkan hasil yang lain, dapat dilihat pada tabel 4.2. pada Bab IV: Analisis dan Pembahasan.

- b. Dividen per share tahun lalu (D_{t-1})

Dividen per share tahun lalu adalah perhitungan yang diperoleh dari tiap-tiap lembar saham, sebagai imbalan atas apa yang telah di tanamkan di perusahaan. D_{t-1} menunjukkan besar dividen paa tahun sebelumnya. Jika dirumuskan adalah:

$$D_{t-1} = \frac{\text{Dividen}_{t-1}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}_{t-1}}$$

Model perhitungan dengan menggunakan rumus Laba per lembar saham tahun sekarang (EPS_t) yaitu:

Soal:

Diketahui PT Indofood Sukses Makmur memiliki data keuangan tahun 2003 sebagai berikut:

Dividen : Rp 238.774.746.000

Jumlah lembar saham beredar tahun lalu : 9.384.900.000

Tentukan besarnya *Deviden per share* tahun lalu (D_{t-1}) dari perusahaan itu:

Jawab:

$$DPS_{t-1} = \frac{Rp\ 238.774.746.000}{9.384.900.000}$$

$$DPS = Rp\ 25,442$$

Hasil perhitungan diatas, dilakukan dengan metode yang sama untuk menghitung *Deviden per share* tahun lalu (D_{t-1}) pada tahun-tahun sebelumnya.

Untuk mendapatkan hasil yang lain, dapat dilihat pada tabel 4.2. pada Bab IV: Analisis dan Pembahasan.

c. Laba per lembar saham tahun lalu (EPS_{t-1})

Dan untuk mengetahui besarnya tingkat *Earning per share* tahun lalu dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$EPS_{t-1} = \frac{EAT_{t-1}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}_{t-1}}$$

Model perhitungan dengan menggunakan rumus Laba per lembar saham tahun lalu (EPS_{t-1}) yaitu:

Soal:

Diketahui PT Indofood Sukses Makmur memiliki data keuangan tahun 2003 sebagai berikut:

Earning After Tax (EAT) : Rp 802.632.827.816

Jumlah lembar saham beredar tahun lalu : 9.384.900.000

Tentukan besarnya Laba per lembar saham tahun lalu dari perusahaan itu:

Jawab:

$$EPS_{t-1} = \frac{Rp\ 802.632.827.816}{9.384.900.000} = EPS = Rp\ 85,524$$

Hasil perhitungan diatas, dilakukan dengan metode-metode yang sama untuk menghitung Laba per lembar saham tahun lalu (EPS_{t-1}) pada tahun-tahun sebelumnya. Untuk mendapatkan hasil yang lain, dapat dilihat pada tabel 4.2. pada analisis Bab IV: Analisis dan Pembahasan.

d. Menghitung Harga Saham dengan *Price Earning Ratio*

Pendekatan PER merupakan Model Penilaian saham yang paling banyak digunakan oleh para pemodal dan analisis saham, karena model tersebut lebih praktis¹. Dalam model *Price Earning Ratio* harga saham merupakan hasil perkalian antara Per dengan Laba Per Lembar Saham. Secara sistematis ratio tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per lembar Saham}}$$

Setelah *Price Earning Ratio* (PER) diketahui, maka langkah berikutnya yaitu menentukan harga saham yang dimiliki oleh perusahaan. Secara umum model penilaian saham tersebut dapat dituliskan dengan menggunakan pendekatan matematis sebagai berikut:

$$P_t = \text{PER}(E_o)$$

P_t = Harga saham saat ini.

PER = Rasio harga dan laba per lembar saham (*Price Earning Ratio*)

E_o = Laba per lembar saham (*Earning Per Share*) pada saat ini.

Disamping itu, PER mempunyai arti yang cukup penting dalam penilaian suatu saham, karena rasio ini merupakan salah satu indikator tentang

¹ Husnan, S & Pudjiastuti E. (1994). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan (UPP) AMP-YKPN.

prospek perusahaan dimasa yang akan datang². Perusahaan yang memiliki PER tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai risiko yang rendah dan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi pula. Untuk mengetahui besarnya *Earning Per Share Tahun Sekarang*, *Dividen Per Share Tahun Lalu* dan *Earning Per Share Tahun Lalu*, dan Harga Saham Unggulan dari masing-masing perusahaan selama tahun 2000 sampai dengan tahun 2003 antara lain.

Tabel 4.2

Hasil Perhitungan Earning Per Share Tahun Sekarang, Dividen Per Share Tahun Lalu dan Earning Per Share Tahun Lalu, dan Harga Saham Unggulan pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000 sampai dengan Tahun 2003.

NAMA PERUSAHAAN	TAHUN	EPSt	DPSt-1	EPSt-1	HARGA SAHAM
PT INDOSAT	2000	174,307	666,000	174,307	350
	2001	140,299	610,069	140,299	430
	2002	561,199	561,199	561,199	590
	2003	439,786	0	0	610
PT TELKOM	2000	251,886	109,463	251,886	680
	2001	40,361	421,638	40,361	770
	2002	19,759	230,899	19,759	845
	2003	420,332	0	0	910
PT ASTRA INTERNASIONAL	2000	95,229	21,754	95,229	550
	2001	332,723	224,985	332,723	610
	2002	139,436	77,344	139,436	620
	2003	109,571	0	0	830
PT H.M. SAMPOERNA	2000	109,256	185,335	109,256	630
	2001	212,314	24,905	212,314	750
	2002	371,352	70,000	371,352	880
	2003	269,098	0	0	890
PT ASTRA AGRO LESTARI	2000	46,616	6,999	46,616	610
	2001	59,145	9,997	59,145	630
	2002	150,276	59,749	150,276	710
	2003	122,598	0	0	880

² Stanley, B.B. & Geoffrey, A.H. (1987). *Foundation of financial management*. Fourth Edition. IRWIN Homewood. Lihat juga pada O'Conner, M. C. 1973. "On the Usefulness of Financial Ratios to Investors in Common Stock" *The Accounting Review* (April) : 339 - 352.

PT INDOCEMENT	2000	357,352	1,972	357,352	530
	2001	17,148	0	17,148	600
	2002	282,799	487,000	282,799	630
	2003	182,083	0	0	730
PT SEMEN GRESIK	2000	241,357	241,357	241,357	100
	2001	69,783	69,783	69,783	103
	2002	287,248	26,761	287,248	105
	2003	140,772	0	0	120
PT ANEKA TAMBANG	2000	311,313	73,186	140,772	650
	2001	291,001	15,564	311,313	710
	2002	92,993	93,871	291,001	770
	2003	118,757	0	0	840
PT ASTRA GRAPHIKA	2000	15,425	1,000	15,425	150
	2001	26,198	6,787	26,198	195
	2002	53,065	7,497	53,065	225
	2003	15,895	0	0	370
PT INDOFOOD SUKSES	2000	55,105	19,179	55,105	230
	2001	81,513	18,000	81,513	480
	2002	85,524	23,753	85,524	690
	2003	63,904	0	0	710
PT DANKOS LABORATORIES	2000	51,009	20,000	51,009	170
	2001	66,096	20,000	66,096	215
	2002	104,335	20,000	104,335	275
	2003	140,585	0	0	330
PT UNITED TRACTOR	2000	126,895	3,348	126,895	315
	2001	153,991	6,842	153,991	340
	2002	194,489	2,421	194,489	400
	2003	251,796	0	0	455

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan yang dalam hal ini akan diteliti akan membayarkan dividen kepada pemegang saham, oleh karena setiap perusahaan tentu memiliki kebijakan tersendiri dalam hal pembayaran dividen. Untuk tahun 2003 diberikan istilah nol bukan berarti bahwa perusahaan tersebut tidak membayar dividen pada tahun tersebut, melainkan hal itu merupakan suatu indikator bahwa pada tahun tersebut dianggap perusahaan sudah membayar dividen, tetapi karena dalam perhitungan *dividen per share* hanya menghitung dividen pada tahun lalu, maka tahun yang dihitung adalah tahun 2002 sampai dengan tahun 2000 dan untuk tahun 2003 dianggap belum

membayar dividen. Dalam kebijakan dividen setiap perusahaan dalam hal pembayaran dividen ditentukan dengan tingkat dividen yang diperolehnya pada tahun tertentu, oleh karena itu, setiap perusahaan memiliki kebijakan-kebijakan tertentu dalam hal pembayaran dividen.

Maka bagi para pemegang saham, kebijakan dividen yang telah ditetapkan didalam prospektus yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan memiliki peranan dalam pembayaran dividen, diantaranya berapa besar dividen yang akan diberikan, dan kapan pembayaran dividen tersebut akan direalisasikan kepada para pemegang saham. Selain itu tujuan pembagian deviden juga untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Maka, dalam kebijakan dividen, manajer keuangan akan dihadapkan kepada keputusan atau pilihan penggunaan keuntungan yang diperoleh dibagikan dalam bentuk dividen, ditahan untuk keperluan tambahan investasi, atau kombinasi keduanya.

Kebijakan deviden menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen mengharuskan perusahaan untuk mempertimbangkan kelangsungan hidup dan untuk pertumbuhan perusahaannya. Dengan demikian, akan memberikan kesempatan untuk melakukan kegiatan investasi dimasa yang akan datang. Laba per lembar saham tahun lalu pada suatu perusahaan memiliki indikator yang dapat menentukan dalam kinerja suatu perusahaan pada tahun sebelumnya. Hal ini menjadi dasar atau cerminan bahwa laba per lembar saham pada tahun lalu memiliki faktor penentu pada laba per lembar saham di masa yang akan datang. Sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Apabila laba per lembar saham suatu perusahaan itu meningkat, maka perusahaan tersebut dikategorikan sebagai perusahaan yang sehat atau sedang mengalami peningkatan di dalam kinerjanya. Begitu juga sebaliknya, apabila laba per lembar saham suatu perusahaan itu kecil, maka perusahaan tersebut sedang mengalami kerugian atau kebangkrutan. Besarnya laba per lembar saham yang dimiliki oleh suatu perusahaan oleh laba yang diperoleh pada tahun lalu dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar di bursa saham. Dari tabel diatas menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan yang memiliki laba per lembar saham pada tahun 2003 tidak dimasukkan dalam hitungan, karena yang diteliti dalam hal ini adalah tingkat laba per lembar saham yang terjadi pada tahun 2002 sampai dengan 2001. Oleh karena itu laba per lembar saham untuk tahun 2003 tidak dimasukkan, dan diberikan nilai nol.

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa, tingkat harga saham tersebut diperoleh dari perkalian antara *Price Earning Ratio* dengan laba per lembar saham pada saat ini, dan dari hal tersebut diperoleh bahwa harga saham yang tertinggi dimiliki oleh saham pada PT Semen Gresik, dan diikuti dengan saham dari PT Telkom, PT Indocemen Tunggal Perkasa, dan PT Aneka Tambang dan beberapa perusahaan-perusahaan yang lain, yang mana dari perusahaan-perusahaan tersebut memiliki tingkat harga saham yang tinggi daripada harga saham yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan lain yang dijadi-kan dalam penelitian ini, sehingga ini memberikan indikator bahwa perusahaan yang memiliki tingkat harga saham unggulan (*Bluechips Stock*) yang tinggi memiliki kinerja bahwa perusahaan tersebut sudah baik.

4.2. Menghitung Alat Analisa

4.2.1. Menghitung Analisis Regresi Linier Berganda

Hipotesis pertama dianalisis dengan menggunakan analisa regresi linier berganda. Persamaan regresi linier berganda digunakan untuk mengukur variabel-variabel bebas yang menjadi faktor-faktor dari kebijakan deviden pada suatu perusahaan. Adapun hasil analisis dengan menggunakan analisis linier berganda, maka hipotesis diatas setelah dianalisis dengan menggunakan bantuan program statistik SPSS diperoleh hasil yaitu:

Tabel 4.3
Hasil Perhitungan rata-rata dan standar deviasi dari variabel dependen terhadap variabel independen

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
Dividen Payout Ratio	329,46	274,77	48
Cash Position	2527,58	945,80	48
Growth Potential	1218,73	517,21	48
Return on Asset	2432,44	794,50	48
Debt to Equity Ratio	1951,96	773,55	48

Dari tabel diatas hasil analisis statistik deskriptif dimana rata-rata *Dividen Payout Ratio* adalah 329,46 dan simpangan baku (*standard deviasi*) sebesar 274,77. Variabel bebas seperti *Cash Position* (CP) dengan rata-rata 2527,58 dengan simpangan baku (*standard deviasi*) sebesar 945,80. Untuk variabel *Growth Potential* (GP) rata-ratanya adalah 1218,73 dengan simpangan baku (*standard deviasi*) sebesar 517,21. Sedangkan untuk variabel ROA (*Return on Asset*) rata-ratanya sebesar 2432,44 dengan simpangan baku (*standard deviasi*) sebesar 794,50. Dan untuk variabel *Debt to equity ratio* rata-ratanya sebesar 1951,76, dengan simpangan baku (*standard deviasi*) sebesar 773,55. Semua variabel-variabel yang dihitung adalah dengan N sebanyak 48 sampel.

Tabel 4.4.
Tabel Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	95% Confidence Interval for B			Correlations			Collinearity Statistics		
	B	Std. Error					Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF		
1	(Constant)	,368	,090		4,317	,000	,207	,569							
	CASH POSITION	4,770E-02	,016	,411	2,967	,005	,015	,080	,347	,412	,394	,917	1,090		
	GROWTH POTENSIAL	6,337E-04	,002	,053	,384	,703	-,003	,004	,170	,058	,051	,931	1,074		
	RETURN ON ASSET	-9,34E-02	,072	-,173	-1,298	,201	-,238	,052	-,182	-,194	-,172	,991	1,009		
	DEBT TO EQUITY RATIO	-4,27E-02	,021	-,285	-2,038	,048	-,085	,000	-,208	-,287	-,271	,898	1,114		

a. Dependent Variable: DIVIDEN PAYOUT RATIO

Dengan menggunakan bantuan program statistik SPSS diperoleh hasil persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 0,388 + 0,04770 \text{ CP} + 0,006337 \text{ GP} - 0,0934 \text{ ROA} - 0,0427 \text{ DER} + e$$

Dari hasil regresi linier berganda tersebut menunjukkan bahwa:

- Besarnya DPR adalah 0,388 rupiah tanpa dipengaruhi oleh *Cash Position*, *Growth Potential*, *Return On Asset* dan *Debt to Equity Ratio*.
- Apabila *Cash Position* (CP) naik 1 persen, maka DPR akan naik sebesar 0,04770 persen.
- Apabila *Grwoth Potential* (GP) naik 1 persen, maka DPR akan naik sebesar 0,006337 persen.
- Apabila ROA tahun lalu turun satu persen, maka DPR akan mengalami penurunan sebesar -0,0934 persen. Hal ini dikarenakan bahwa ROA mengalami penurunan sebesar -0,0934 persen.
- Apabila DER tahun lalu turun satu persen, maka DPR akan mengalami penurunan sebesar -0,0427 persen. Hal ini dikarenakan bahwa EPS tahun lalu mengalami penurunan sebesar -0,0427 persen.

Standar kesalahan koefisien regresi sebesar 0,090 untuk beta 0. Standar kesalahan untuk persamaan regresi pada variabel *Cash Position* (CP) sebesar 0,016 dengan beta sebesar 0,411 dan standar kesalahan untuk persamaan regresi pada variabel *Growth Potential* adalah sebesar 0,002 dengan beta sebesar 0,053. Sedangkan standar kesalahan untuk persamaan regresi untuk variabel *Return on Asset* adalah sebesar 0,072 dengan beta sebesar -0,173. Sedangkan standar kesalahan untuk persamaan regresi untuk variabel *Debt to Equity Ratio* adalah sebesar 0,021 dengan beta sebesar -0,285.

Dari hasil perhitungan dengan bantuan program statistik SPSS akan dilakukan analisa terhadap keberartian masing-masing koefisien regresi dan kebenaran regresi dengan mengambil hipotesis:

H_0 : Koefisien regresi tidak signifikan

H_1 : Koefisien regresi signifikan

Adapun hasil perhitungannya dari masing-masing variabel bebas antara lain sebagai berikut:

- Variabel *Cash Position*, diperoleh nilai t hitung sebesar 2,967 dengan dengan hasil sebagai berikut:

Dengan mengambil taraf signifikansi sebesar 5%, maka nilai t tabel atau $t_{0,025,4} = 2.132$, sehingga: Dikarenakan $2,967 > 2.132$, maka menolak H_0 atau dengan kata lain *Cash Position* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)*.

- Variabel *Growth Potential*, diperoleh nilai t hitung sebesar 0,384 dengan dengan hasil sebagai berikut:

Dengan mengambil taraf signifikansi sebesar 5%, maka nilai t tabel atau $t_{0,025,4} = 2.132$, sehingga: Dikarenakan $0,384 < 2.132$, maka menerima H_0 atau dengan kata lain *Growth Potential* tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)*.

- Variabel *Return on Asset*, diperoleh nilai t hitung sebesar -1,298 dengan dengan hasil sebagai berikut:

Dengan mengambil taraf signifikansi sebesar 5%, maka nilai t tabel atau $t_{0,025,4} = -2.132$, sehingga: Dikarenakan $-1,298 < -2.132$, maka menerima

Ho atau dengan kata lain *Return on Asset* tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

- Variabel *Debt to Equity Ratio* diperoleh nilai t hitung sebesar -2,038 dengan dengan hasil sebagai berikut:

Dengan mengambil taraf signifikansi sebesar 5%, maka nilai t tabel atau $t_{0,025,4} = -2.132$, sehingga: Dikarenakan $-2,038 > -2.132$, maka menolak Ho atau dengan kata lain konstanta tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Berdasarkan hasil hipotesis diatas, sudah diketahui bahwa, variabel-variabel independen seperti *Cash Position* (CP), *Growth Potential* (GP), *Return on Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak seluruhnya mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* (DPR). Adapun variabel-variabel independen yang tidak mempengaruhi variabel dependen (*Dividen Payout Ratio*/ DPR) adalah *Growth Potential* dan *Return on Asset*. Hal ini dikarenakan variabel-variabel *Growth Potential* (GP), *Return on Asset* (ROA) secara statistik terbukti tidak memiliki pengaruh serempak yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Tidak berpengaruhnya variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara individual dapat dilihat dari besaran nilai t statistik. Jika dilihat dari nilai statistiknya maka variabel *Growth potential* (GP) memiliki nilai yang sangat kecil walaupun tidak memiliki tanda berkoefisien negatif, lain halnya dengan variabel independen seperti, *Return on Asset* dan *Debt to Equity Ratio*, dari variabel ini memiliki tanda koefisien yang negatif yang tidak bisa mempengaruhi dari variabel dependen (*Dividen Payout Ratio*).

Setelah dilakukan pengujian hipotesis pertama, maka langkah berikutnya adalah mengukur hipotesis kedua dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Adapun hasil analisis dengan menggunakan analisis linier berganda, maka hipotesis diatas setelah dianalisis dengan menggunakan bantuan program statistik SPSS diperoleh hasil yaitu:

Tabel 4.5
Hasil Perhitungan rata-rata dan standar deviasi dari variabel dependen terhadap variabel independen

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Harga Saham Unggulan	525.2708	248.2944	48
Earning Per Share Tahun Sekarang	165.49946	127.35765	48
Dividen Per Share Tahun Lalu	92.47202	171.47763	48
Earning Per Share Tahun Lalu	121.98752	128.27695	48

Dari tabel diatas hasil analisis statistik deskriptif dimana rata-rata Harga Saham unggulan (*Bluechip Stock*) adalah 525,2708 dengan simpangan baku (*standard deviasi*) sebesar 248,2944. Variabel bebas seperti *Earning Per Share* Tahun Sekarang (EPS_t) dengan rata-rata 165,49946 dengan simpangan baku (*standard deviasi*) sebesar 127,35765. Variabel Dividen Per Share Tahun Lalu (DPS_{t-1}) dengan rata-rata 92,47202 dengan simpangan baku (*standard deviasi*) sebesar 171,47763. Sedangkan untuk variabel *Earning Per Share* Tahun Lalu (EPS_{t-1}) rata-ratanya sebesar 121,98752 dengan simpangan baku (*standard deviasi*) sebesar 128,27695. Semua variabel-variabel dihitung dengan N sebanyak 48 sampel.

Dengan menggunakan bantuan program statistik SPSS diperoleh hasil persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 448,891 + 0,780 \text{ EPS}_t + 6,019 \text{ DPS}_{t-1} - 0,478 \text{ EPS}_{t-1} + e$$

Dari hasil regresi linier berganda tersebut menunjukkan bahwa:

- Besarnya Harga Saham unggulan adalah 448,891 rupiah tanpa dipengaruhi oleh EPS_t, DPSt-1 dan EPSt-1.
- Apabila EPS tahun sekarang naik 1 rupiah, maka harga saham unggulan akan naik sebesar 0,780 rupiah.
- Apabila DPS tahun lalu naik 1 rupiah, maka harga saham unggulan akan naik sebesar 6,019 rupiah.
- Apabila EPS tahun lalu turun satu rupiah, maka harga saham unggulan akan mengalami penurunan sebesar -0,478 rupiah. Hal ini dikarenakan bahwa EPS tahun lalu mengalami penurunan sebesar -0,478 rupiah.

Standar kesalahan koefisien regresi sebesar 58,732 untuk beta 0. Standar kesalahan untuk persamaan regresi pada variabel EPS tahun sekarang sebesar 0,346, dengan beta sebesar 0,400 dan standar kesalahan untuk persamaan regresi pada variabel DPS tahun lalu adalah sebesar 0,228 dengan beta sebesar 0,042. Sedangkan standar kesalahan untuk persamaan regresi untuk variabel EPS tahun lalu adalah sebesar 0,369 dengan beta sebesar -0,347.

Dari hasil perhitungan dengan bantuan program statistik SPSS akan dilakukan analisa terhadap keberartian masing-masing koefisien regresi dan kebernyataan regresi dengan mengambil hipotesis:

H_0 : Koefisien regresi tidak signifikan

H_1 : Koefisien regresi signifikan

Tabel 4.5
Tabel Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics		
	B	Std. Error				Beta	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	448.891	58.732		7.643	.000						
Earning Per Share Tahun Sekarang	.780	.346	.400	2.252	.029	.263	.321	.321	.645	1.551	
Dividen Per Share Tahun Lalu	6.019E-02	.228	.042	.264	.793	.030	.040	.040	.821	1.218	
Earning Per Share Tahun Lalu	-.478	.369	-.247	-1.294	.202	.009	-.191	-.191	.560	1.787	

a. Dependent Variable: Harga Saham Unggulan

Adapun hasil perhitungannya dari masing-masing variabel bebas antara lain sebagai berikut:

- Variabel EPS_t , diperoleh nilai t hitung sebesar 7,643 dengan hasil sebagai berikut:

Dengan mengambil taraf signifikansi sebesar 5%, maka nilai t tabel atau $t_{0,025,3} = 2.353$, sehingga: Dikarenakan $7,643 > 2.353$, maka menolak H_0 atau dengan kata lain Variabel EPS_t , berpengaruh terhadap Harga Saham Unggulan (*Bluechips Stock*).

- Koefisien ketiga (DPS_{t-1}), diperoleh nilai t hitung sebesar 0,264 dengan hasil sebagai berikut:

Dengan mengambil taraf signifikansi sebesar 5%, maka nilai t tabel atau $t_{0,025,3} = 2.353$, sehingga: Dikarenakan $0,264 < 2.353$, maka menerima H_0 atau dengan kata lain konstanta tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Unggulan (*Bluechips Stock*).

- Koefisien keempat (EPS_{t-1}), diperoleh nilai t hitung sebesar -1,294 dengan hasil sebagai berikut:

Dengan mengambil taraf signifikansi sebesar 5%, maka nilai t tabel atau $t_{0,025,3} = 2.353$, sehingga: Dikarenakan $-1,294 < -2.353$, maka menerima H_0 atau dengan kata lain konstanta tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Unggulan (*Bluechips Stock*).

Berdasarkan hasil dari hipotesis diatas, sudah diketahui bahwa, variabel-variabel independen seperti *Earning Per Share* Tahun Sekarang, *Deviden per Share* Tahun Lalu dan *Earning Per Share* Tahun Lalu secara keseluruhan tidak mempengaruhi Harga Saham Unggulan. Secara keseluruhan, variabel-

variabel independen yang tidak mempengaruhi variabel dependen (Harga Saham Unggulan) adalah *Dividen per Share* Tahun Lalu dan *Earning Per Share* Tahun Lalu. Hal ini dikarenakan variabel-variabel *Earning Per Share* Tahun Sekarang secara statistik terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham Unggulan.

Berpengaruhnya variabel-variabel *Earning Per Share* Tahun Sekarang terhadap variabel dependen secara individual dapat dilihat dari besaran nilai t statistik. Jika dilihat dari nilai statistiknya maka variabel *Earning Per Share* Tahun Sekarang yang memiliki nilai yang sangat besar. Lain halnya dengan variabel independen seperti, *Dividen per Share* Tahun Lalu tidak memiliki koefisien yang negatif sedangkan *Earning Per Share* Tahun Lalu, memiliki tanda koefisien yang negatif yang tidak bisa mempengaruhi dari variabel dependen (Harga Saham Unggulan).

4.2.2. Mengukur Uji F (F-Test)

Dalam hal ini Distribusi F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas dalam hipotesis-hipotesis yang ada dalam penelitian ini secara serentak atau secara bersama-sama berpengaruh terhadap DPR dan juga Harga Saham Unggulan yang diperdagangkan di lantai bursa. Untuk itu, dilakukan pengujian dari masing-masing hipotesis-hipotesis yang ada.

Untuk menguji Hipotesis pertama, akan dilakukan dengan menggunakan uji F. Sedangkan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan bisa diuji dengan uji F. Dari hasil pengujian dengan menggunakan program bantu statistik yaitu dengan program SPSS, maka diperoleh uji F (F-Test) sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji F dengan menggunakan program SPSS

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,923	4	,481	3,440	,016 ^a
	Residual	6,009	43	,140		
	Total	7,932	47			

a. Predictors: (Constant), DEBT TO EARNING RATIO, RETURN ON ASSET, GROWTH POTENTIAL, CASH POSITION

b. Dependent Variable: DIVIDEN PAYOUT RATIO

Berdasarkan perhitungan maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji hipotesis Sehingga diperoleh nilai nilai F_0 berdasarkan hasil perhitungan SPSS sebesar 3,440. Untuk mengetahuinya diperlukan analisis sebagai berikut:

Kriteria penolakan:

H_0 , jika: $F_0 > F_{\alpha,1,n-2}$

Dengan mengambil taraf signifikansi (α) sebesar 5%, maka dari tabel distribusi F didapat nilai F tabel untuk $F_{0,05,4,41} = 5,72$. Dikarenakan $3,440 < 5,72$, maka H_0 tidak dapat ditolak. Artinya dapat disimpulkan bahwa tidak semua variabel independen mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* yang terdapat di analisis regresi linier berganda. Sedangkan untuk pengujian hipotesis dengan membandingkan sendiri dengan F tabel dengan df (pembilang) = 4 dan df (penyebut) = 41 didapat 5,72 dengan taraf 5%. Maka F hitung lebih kecil ($3,440 < 5,72$) dari F tabel, sehingga H_1 ditolak dan H_0 diterima.

Hasil olahan komputer (SPSS) menunjukkan bahwa dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% ($\alpha=0.05$), Keempat variabel bebas (*Cash Position* /CP, *Grwoth Potential*/GP, *Return on Asset*/ROA dan *Debt to Equity Ratio*/DER) tidak seluruhnya mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* (DPR) tersebut

secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Kecuali untuk variabel *Cash Position* dan *Debt to Equity Ratio*, yang mana dalam hal ini *Cash Position* dan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*. Hal ini bisa dilihat pada hasil bahwa tingkat signifikasinya secara bersama-sama adalah 0,016 (lebih kecil dari level of signifikansi 0,05).

Untuk menguji Hipotesis kedua, akan dilakukan dengan menggunakan uji F. Dari hasil pengujian dengan menggunakan program bantu statistik yaitu dengan program SPSS, maka diperoleh uji F (F-Test) sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji F dengan menggunakan program SPSS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	263313,6	3	87771,204	1,275	,295 ^a
	Residual	3029608	44	68854,718		
	Total	3292921	47			

a. Predictors: (Constant), EPS TAHUN LALU, DPS TAHUN LALU, EPS TAHUN SEKARANG

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Berdasarkan perhitungan maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji hipotesis, sehingga diperoleh nilai nilai F_o berdasarkan hasil perhitungan SPSS sebesar 1,275. Untuk mengetahuinya diperlukan analisis sebagai berikut:

H_0 , jika: $F_o > F_{\alpha, n-2}$

Dengan mengambil taraf signifikansi (α) sebesar 5%, maka dari tabel distribusi F didapat nilai F tabel untuk $F_{0,05,3,42} = 8,59$. Dikarenakan $1,275 < 8,59$, maka H_0 tidak dapat ditolak. Artinya dapat disimpulkan bahwa tidak semua variabel independen mempengaruhi harga saham unggulan (*bluechips*

stock) yang terdapat di analisis regresi linier berganda. Sedangkan untuk pengujian hipotesis dengan membandingkan sendiri dengan F tabel dengan df (pembilang) = 3 dan df (penyebut) = 42 didapat 8,59 dengan taraf 5% Maka F hitung lebih kecil ($1,275 < 8,59$) dari F tabel, sehingga **H₁ ditolak** dan **H₀ diterima**. Hasil olahan komputer (SPSS) menunjukkan bahwa dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% ($\alpha=0,05$).

Ketiga variabel bebas (*Earning Per Share Tahun Sekarang*, *Dividen per Share Tahun Lalu* dan *Earning Per Share Tahun Lalu*) tersebut secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham Unggulan. Kecuali untuk variabel *Earning Per Share Tahun Sekarang* yang mana memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham Unggulan Hal ini bisa dilihat pada hasil bahwa tingkat signifikasinya secara bersama-sama adalah 0,295 (lebih lebih dari level of signifikasi 0,05).

4.2.3. Menghitung Uji T (T-Test)

Statistik parametris yang digunakan untuk menguji hipotesa komperatif rata-rata dua sampel atau lebih bila datanya berbentuk interval atau rasio adalah dengan menggunakan Uji T (T-Test). Uji ini dilakukan untuk melihat signifikasi dari pengaruh variabel-variabel independen secara individual terhadap variabel dependen, dengan menganggap variabel-variabel lainnya konstan. Untuk menguji Hipotesis pertama, akan dilakukan dengan menggunakan uji T. Dari hasil pengujian dengan menggunakan program bantu statistik yaitu dengan program SPSS, maka diperoleh uji T (T-Test) sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji T dengan menggunakan program SPSS

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair	DIVIDEN PAYOUT RATIO	,41521	48	,410818	,059296
1	CASH POSITION	2,90246	48	3,541621	,511189
Pair	DIVIDEN PAYOUT RATIO	,41521	48	,410818	,059296
2	GROWTH POTENSIAL	20,70304	48	34,270171	4,946473
Pair	DIVIDEN PAYOUT RATIO	,41521	48	,410818	,059296
3	RETURN ON ASSET	,21779	48	,761433	,109903
Pair	DIVIDEN PAYOUT RATIO	,41521	48	,410818	,059296
4	DEBT TO EQUITY RATIO	2,43073	48	2,749533	,396861

Variabel Dividen Payout Ratio didapat rata-rata sebesar 0,41521, dengan standart deviasi sebesar 0,410818, dan standart rata-rata kesalahan sebesar 0,059296. Untuk variabel independen seperti variabel *Cash Position* didapat rata-rata sebesar 2,90246, dengan standar deviasi sebesar 3,541621 dan standar rata-rata kesalahan sebesar 0,511189. Sedangkan untuk variabel *Growth Potential* diperoleh rata-rata sebesar 20,70304 dengan satandar deviasi sebesar 34,270171 dan standar kesalahan rata-rata sebesar 4,946473. Untuk variabel *Return on Asset* diperoleh rata-rata sebesar 0,21779 dengan standar deviasi sebesar 0,761433 dan standar kesalahan rata-rata sebesar 0,109903 dan untuk variabel *Debt to Equity Ratio* diperoleh rata-rata sebesar 2,43073 dengan standar deviasi sebesar 2,749533 dengan standar kesalahan rata-rata yaitu sebesar 0,396861. sedangkan banyaknya sampel yang diteliti adalah sebanyak 48 sampel.

Tabel 4.10
Hasil Perhitungan Paired Samples Correlation

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	DIVIDEN PAYOUT RATIO & CASH POSITION	48	,347	,016
Pair 2	DIVIDEN PAYOUT RATIO & GROWTH POTENSIAL	48	,170	,248
Pair 3	DIVIDEN PAYOUT RATIO & RETURN ON ASSET	48	-,182	,216
Pair 4	DIVIDEN PAYOUT RATIO & DEBT TO EQUITY RATIO	48	-,208	,156

Besarnya korelasi untuk variabel *Dividen Payout Ratio* dengan *Cash Position* adalah sebesar 0,347 dengan signifikansi sebesar 0,016. Sedangkan untuk variabel *growth potential* dengan *Dividen Payout Ratio* adalah sebesar 0,170 dengan signifikansi sebesar 0,248 dan untuk variabel *return on asset* dengan variabel *Dividen Payout Ratio* adalah sebesar -0,182 dengan signifikansi sebesar 0,216 sedangkan untuk variabel *Debt to Equity Ratio* dengan variabel *Dividen Payout Ratio* diperoleh koefisien sebesar -0,208 dengan signifikansi sebesar 0,156. Banyaknya sampel yang diteliti dalam penelitian ini adalah sebanyak 48 sampel.

Tabel 4.11
Hasil Perhitungan Paired Samples Correlation Antara Variabel Cash Position dengan Dividen Payout Ratio

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval of the Difference				
					Mean	Std. Deviation	Std. Error	Lower	Upper
Pair 1	DIVIDEN PAYOUT RATIO - CASH POSITION	2,48725	3,421013	,493781	3,48061	-1,49389	-5,037	47	,000

Dari output diperoleh nilai t hitung atau t_0 sebesar $-5,037$. Dengan memperhatikan kriteria penolakan, seperti berikut ini:

Tolak H_0 , jika:

$$t_0 > t_{\alpha/2, n-1}$$

Atau

$$t_0 < t_{\alpha/2, n-1}$$

Sehingga untuk taraf signifikansi (α) sebesar 5%, maka $t_{\alpha/2, n-1}$ dari tabel distribusi t didapat $t_{0,025,47} = 2,021$, maka: $-5,037 < 2,021$ atau dengan kata lain t hitung lebih kecil dari t tabel maka, **tidak dapat menolak H_0** atau H_0 **diterima**, artinya bahwa dugaan peneliti bahwa rata-rata cash position adalah identik cukup beralasan atau signifikan.

Tabel 4.12

Hasil Perhitungan *Paired Samples Correlation* Antara Variabel *Growth Potential* dengan *Dividen Payout Ratio*

Paired Samples Test									
		Paired Differences				t	df	Sig (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	DIVIDEN PAYOUT RATIO - GROWTH POTENS	20,28783	34,202659	4,936729	30,21925	10,35642	-4,110	47	,000

Dari output diperoleh nilai t hitung atau t_0 sebesar $-4,110$. Dengan memperhatikan kriteria penolakan, seperti berikut ini:

Tolak H_0 , jika:

$$t_0 > t_{\alpha/2, n-1}$$

Atau

$$t_0 < t_{\alpha/2, n-1}$$

Sehingga untuk taraf signifikansi (α) sebesar 5%, maka $t_{\alpha/2, n-1}$ dari tabel distribusi t didapat $t_{0,025,47} = 2,021$, maka: $-4,110 < 2,021$ atau dengan kata lain t hitung lebih kecil dari t tabel maka, **tidak dapat menolak H_0** atau **H_0 diterima**, artinya bahwa dugaan peneliti bahwa rata-rata cash position adalah identik cukup beralasan atau signifikan.

Tabel 4.13
Hasil Perhitungan *Paired Samples Correlation* Antara Variabel *Return on Asset* dengan *Dividen Payout Ratio*

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
						Lower	Upper		
Pair 1	DIVIDEN PAYOUT - RETURN ON ASS	,19742	,928662	,134041	-,07224	,46707	1,473	47	,147

Dari output diperoleh nilai t hitung atau t_0 sebesar 1,743. Dengan memperhatikan kriteria penolakan, seperti berikut ini:

Tolak H_0 , jika:

$$t_0 > t_{\alpha/2, n-1}$$

Atau

$$t_0 < -t_{\alpha/2, n-1}$$

Sehingga untuk taraf signifikansi (α) sebesar 5%, maka $t_{\alpha/2, n-1}$ dari tabel distribusi t didapat $t_{0,025,47} = 2,021$, maka: $1,743 < 2,021$ atau dengan kata lain t hitung lebih kecil dari t tabel maka, **tidak dapat menolak H_0** atau **H_0 diterima**, artinya bahwa dugaan peneliti bahwa rata-rata cash position adalah identik cukup beralasan atau signifikan.

Tabel 4.14
Hasil Perhitungan *Paired Samples Correlation* Antara Variabel *Debt to Equity Ratio* dengan *Dividen Payout Ratio*

		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	DEBT TO EQUITY - DIVIDEN PAYOUT	2,01552	2,863382	,413294	2,84696	1,18408	-4,877	47	,000

Dari output diperoleh nilai t hitung atau t_0 sebesar $-4,877$. Dengan memperhatikan kriteria penolakan, seperti berikut ini:

Tolak H_0 , jika:

$$t_0 > t_{\alpha/2, n-1}$$

Atau

$$t_0 < -t_{\alpha/2, n-1}$$

Sehingga untuk taraf signifikansi (α) sebesar 5%, maka $t_{\alpha/2, n-1}$ dari tabel distribusi t didapat $t_{0,025,47} = 2,021$, maka: $-4,877 < 2,021$ atau dengan kata lain t hitung lebih kecil dari t tabel maka, **tidak dapat menolak H_0 atau H_0 diterima**, artinya bahwa dugaan peneliti bahwa rata-rata cash position adalah identik cukup beralasan atau signifikan.

Maka sebelum perusahaan benar-benar akan melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham, maka perusahaan harus mengetahui bahwa perusahaan harus mampu membayar dividen yang telah ditetapkan dan harus mampu melakukan pembayaran dividen tepat pada waktunya sehingga para pemegang saham tidak merasa dirugikan oleh kebijakan dividen yang dimiliki oleh perusahaan.

Untuk menguji Hipotesis kedua, akan dilakukan dengan menggunakan uji T dalam penelitian tersebut. Dari hasil pengujian dengan menggunakan program bantu statistik yaitu dengan program SPSS, maka diperoleh uji T (T-Test) sebagai berikut:

Tabel 4.15
Hasil Uji T dengan menggunakan program SPSS

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	HARGA SAHAM	516,44	48	264,693	38,205
	EPS TAHUN SEKARANG	302,93467	48	389,318927	56,193347
Pair 2	HARGA SAHAM	516,44	48	264,693	38,205
	DPS TAHUN LALU	90,27227	48	163,669520	23,623660
Pair 3	HARGA SAHAM	516,44	48	264,693	38,205
	EPS TAHUN LALU	237,92344	48	386,436505	55,777305

Variabel Harga Saham didapat rata-rata sebesar 516,44, dengan standart deviasi sebesar 264,693 dan standart rata-rata kesalahan sebesar 38,205. Untuk variabel independen seperti variabel Earning Per Share Tahun Sekarang didapat rata-rata sebesar 302,93467 dengan standar deviasi sebesar 389,318927 dan standar rata-rata kesalahan sebesar 56,193347. Sedangkan untuk variabel Dividen Per Share Tahun Lalu diperoleh rata-rata sebesar 90,27227 dengan satandar deviasi sebesar 163,669520 dan standar kesalahan rata-rata sebesar 23,623660. Untuk variabel Earning Per Share Tahun Lalu diperoleh rata-rata sebesar 237,92344 dengan standar deviasi sebesar 386,436505 dan standar kesalahan rata-rata sebesar 55,777305. Banyaknya sampel yang diteliti adalah sebanyak 48 sampel.

Tabel 4.16
Hasil Perhitungan Paired Samples Correlation

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	HARGA SAHAM & EPS TAHUN SEKARANG	48	,147	,317
Pair 2	HARGA SAHAM & DPS TAHUN LALU	48	-,043	,772
Pair 3	HARGA SAHAM & EPS TAHUN LALU	48	,022	,880

Besarnya korelasi untuk variabel Harga Saham dengan Earning Per Share Tahun Sekarang adalah sebesar 0,147 dengan signifikansi sebesar 0,317. Sedangkan untuk variabel Dividen Per Share Tahun Lalu dengan Harga Saham adalah sebesar -0,043 dengan signifikansi sebesar 0,772 dan untuk variabel Earning Per Share Tahun Lalu dengan variabel Harga Saham adalah sebesar 0,022 dengan signifikansi sebesar 0,880. Banyaknya sampel yang diteliti adalah sebanyak 48 sampel.

Tabel 4.17
Hasil Perhitungan Paired Samples Correlation Antara Variabel EPS tahun Sekarang dengan Harga Saham

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	HARGA SAHAM - EPS TAHUN SEKARANG	13,50867	437,315505	3,121056	86,52548	40,49185	3,383	47	,001

Dari output diperoleh nilai t hitung atau t_0 sebesar 3,383. Dengan memperhatikan kriteria penolakan, seperti berikut ini:

Tolak H_0 , jika:

$$t_0 > t_{\alpha/2, n-1}$$

Atau

$$t_0 < t_{\alpha/2, n-1}$$

Sehingga untuk taraf signifikansi (α) sebesar 5%, maka $t_{\alpha/2, n-1}$ dari tabel distribusi t didapat $t_{0,025,47} = 2,021$, maka: $3,383 > 2,021$ atau dengan kata lain t hitung lebih kecil dari t tabel maka, dapat menolak H_0 atau H_1 diterima, artinya bahwa dugaan peneliti bahwa rata-rata Earning Per Share Tahun Serang adalah identik cukup beralasan atau signifikan.

Tabel 4.18

Hasil Perhitungan *Paired Samples Correlation* Antara Variabel DPS tahun lalu dengan Harga Saham

Paired Samples Test

Pair	HARGA SAHAM - DPS TAHUN LALU	Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
1		26,17106	317,126271	15,773234	34,08719	18,25493	9,310	47	,000

Dari output diperoleh nilai t hitung atau t_0 sebesar 9,310. Dengan memperhatikan kriteria penolakan, seperti berikut ini:

Tolak H_0 , jika:

$$t_0 > t_{\alpha/2, n-1}$$

Atau

$$t_0 < t_{\alpha/2, n-1}$$

Sehingga untuk taraf signifikansi (α) sebesar 5%, maka $t_{\alpha/2, n-1}$ dari tabel distribusi t didapat $t_{0,025,47} = 2,021$, maka: $9,310 > 2,021$ atau dengan kata lain t hitung lebih kecil dari t tabel maka, dapat menolak H_0 atau H_1 diterima, artinya bahwa dugaan peneliti bahwa rata-rata Earning Per Share Tahun Serang adalah identik cukup beralasan atau signifikan.

Tabel 4.19
Hasil Perhitungan *Paired Samples Correlation* Antara Variabel EPS tahun lalu dengan Harga Saham

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	HARGA SAHAM - EPS TAHUN LALU	78,51990	463,503027	36,900889	43,93265	113,10715	4,163	47	,000

Dari output diperoleh nilai t hitung atau t_0 sebesar 4,163. Dengan memperhatikan kriteria penolakan, seperti berikut ini:

Tolak H_0 , jika:

$$t_0 > t_{\alpha/2, n-1}$$

Atau

$$t_0 < -t_{\alpha/2, n-1}$$

Sehingga untuk taraf signifikansi (α) sebesar 5%, maka $t_{\alpha/2, n-1}$ dari tabel distribusi t didapat $t_{0,025,47} = 2,021$, maka: $4,163 > 2,021$ atau dengan kata lain t hitung lebih kecil dari t tabel maka, dapat menolak H_0 atau H_1 diterima, artinya bahwa dugaan peneliti bahwa rata-rata Earning Per Share Tahun Sekarang adalah identik cukup beralasan atau signifikan.

5. Menghitung koefisien determinasi (R_2) dengan nilai F tabel

Nilai R_2 menunjukkan seberapa besar model regresi mampu menjelaskan variabilitas variabel-variabel tergantung yaitu dengan menggunakan:

$$R_2 = \frac{jk(\text{reg})}{\sum Y^2}$$

Keterangan:

R_2 : Koefisien determinasi yang artinya besarnya pengaruh X_1, X_2, X_3

secara bersama-sama terhadap Y

jk (reg) : Jumlah kuadrat regresi

ΣY_2 : Jumlah kuadrat regresi

Untuk menguji persamaan regresi linier berganda menggunakan rumus:

$$F_h = \frac{R^2/K}{(1-R^2)(n-K-1)}$$

Keterangan:

K : Jumlah variabel bebas yang terdiri dari koefisien X_1 (ΣCP), Koefisien X_2 (ΣGP), Koefisien X_3 (ΣROA), Koefisien X_4 (ΣDER).

n : Ukuran sampel Σ perusahaan

Kriteria pengujian:

Jika $F_h > F_t$ dengan taraf nyata yang dipilih dengan df pembilang tertentu dan df penyebut maka dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi linier adalah signifikan.

Tabel 4.20

Hasil Perhitungan koefisien determinasi (R_2) Untuk Hipotesis Pertama

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.879 ^a	.788	.880	.373830	.878	3,440	4	43	.016	1,587

a. Predictors: (Constant), DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON ASSET, GROWTH POTENTIAL, C/

b. Dependent Variable: DIVIDEN PAYOUT RATIO

Dari tabel diatas memperlihatkan bahwa Koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 0,788 atau 78,8%. Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen (*predictor*) terhadap perubahan variabel dependen. Dari hasil olahan dengan menggunakan program statistik SPSS diperoleh nilai koefisien determinasi = 0,788 yang

berarti bahwa variabel independen (predictor/X) terhadap perubahan dependen (*Dividen Payout Ratio*) adalah 78.8%, sedangkan sisanya 21.2% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain selain variabel independen, misalnya *stock split*, stock dividen lain-lain. Dengan demikian, hasil dari R² menunjukkan bahwa variabel-variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Untuk menguji hasil pemilai Fh tabel dari regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Fh = \frac{R^2/K}{(1 - R^2)(n - K - 1)}$$

$$Fh = \frac{78,8^2/4}{(1 - 78,8^2)(48 - 4 - 1)}$$

$$Fh = \frac{6209,44/4}{(1 - 6209,44)(43)}$$

$$Fh = \frac{1552,36}{(-6208,64)(43)}$$

$$Fh = \frac{266791,52}{-25139,52} = -10,6195$$

Dari output diperoleh nilai fh hitung -10,6195.

Dengan menggunakan taraf signifikansi (α) sebesar 5%, maka $t_{\alpha/2, n-1}$ dari tabel distribusi t didapat $t_{0,025, 47} = 2,021$, maka: $-10,6195 < -2,021$ atau dengan kata lain t hitung lebih kecil dari t tabel maka, **tidak dapat menolak H₀** atau **H₀ diterima**, artinya bahwa dugaan peneliti bahwa rata-rata Variabel Independen adalah identik cukup beralasan atau signifikan.

Tabel 4.21
Hasil Perhitungan koefisien determinasi (R_2) Untuk Hipotesis Kedua

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	sig. F Change	
1	.890 ^a	.891	.891	262,402	.890	1,275	3	44	.295	.745

a. Predictors: (Constant), EPS TAHUN LALU, DP \$ TAHUN LALU, EPS TAHUN SEKARANG

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Dari tabel diatas memperlihatkan bahwa Koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 0,891 atau 89,1%. Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen (*predictor*) terhadap perubahan variabel dependen. Dari hasil olahan dengan menggunakan program statistik SPSS diperoleh nilai koefisien determinasi = 0,891 yang berarti bahwa variabel independen (*predictor*) terhadap perubahan dependen (Harga saham unggulan) adalah 89,1%, sedangkan sisanya 10,9% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain selain variabel independen, misalnya *stock split*, *stock dividen* atau yang lain-lain. Dengan demikian, hasil dari R_2 menunjukkan bahwa variabel-variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Untuk menguji hasil pemilai F_h tabel dari regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$F_h = \frac{R^2/K}{(1-R^2)(n-K-1)}$$

$$F_h = \frac{89,1^2/4}{(1-89,1^2)(48-4-1)}$$

$$F_h = \frac{7938,81/4}{(1-7938,81)(43)}$$

$$F_h = \frac{1984,7025}{-(7937,81)(43)}$$

$$F_h = \frac{1984,7025}{-341325,83} = -0,0058234$$

Dari output diperoleh nilai fh hitung -0,0058234.

Dengan menggunakan taraf signifikansi (α) sebesar 5%, maka $t_{\alpha/2, n-1}$ dari tabel distribusi t didapat $t_{0,025, 47} = 2,021$, maka: $-0,0058234 < 2,021$ atau dengan kata lain t hitung lebih kecil dari t tabel maka, **tidak dapat menerima H_1 atau H_0 diterima**, artinya bahwa dugaan peneliti bahwa rata-rata Variabel Independen adalah identik cukup beralasan atau signifikan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Dari hasil hipotesa dari bab empat, maka diperoleh beberapa kesimpulan yang antara lain terdiri dari:

1. Berdasarkan hasil hipotesis diatas, sudah diketahui bahwa, variabel-variabel independen seperti *Cash Position (CP)*, *Grwoth Potential (GP)*, *Return on Asset (ROA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak seluruhnya mempengaruhi *Dividen Payout Ratio (DPR)*.
2. Berdasarkan hasil hipotesis pertama dari analisis regresi berganda diketahui bahwa, variabel-variabel independen yang tidak mempengaruhi variabel dependen (*Dividen Payout Ratioi DPR*) adalah *Growth Potential* dan *Return on Asset*. Hal ini dikarena-kan variabel-variabel *Growth Potential (GP)*, *Return on Asset (ROA)* secara statistik terbukti tidak memiliki pengaruh serempak yang signifikan terhadap variabel dependen atau *Dividen Payout Ratio*. Berdasarkan hasil dari hipotesis kedua dari analisis regresi berganda diketahui bahwa, variabel-variabel independen yang tidak mempengaruhi variabel dependen (*Harga Saham Unggulan*) adalah *Deviden per Share Tahun Lalu* dan *Earning Per Share Tahun Lalu*. Hal ini dikarenakan variabel-variabel *Earning Per Share Tahun Sekarang*, secara statistik terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Harga Saham Unggulan*.
3. Hasil uji F (F-Test) pada hipotesis pertama Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa F hitung diketahui sebesar 3,440. Dengan mengambil taraf signifikasi

(α) sebesar 5%, maka dari tabel distribusi F didapat nilai F tabel untuk $F_{0,05,4,41} = 5,72$. Dikarenakan $3,440 < 5,72$, maka **H₀ tidak dapat ditolak**. Artinya dapat disimpulkan bahwa tidak semua variabel independen mempengaruhi dividen payout ratio yang terdapat di analisis regresi linier berganda. Sedangkan untuk pengujian hipotesis dengan membandingkan sendiri dengan F tabel dengan df (pembilang) = 4 dan df (penyebut) = 41 didapat 5,72 dengan taraf 5%. Maka F hitung lebih kecil ($3,440 < 5,72$) dari F tabel, sehingga **H₁ ditolak dan H₀ diterima**. Pada hipotesis kedua menunjukkan hasil dari penelitian menunjukkan bahwa F hitung diketahui sebesar 1,275. Dengan mengambil taraf signifikansi (α) sebesar 5%, maka dari tabel distribusi F didapat nilai F tabel untuk $F_{0,05,3,42} = 8,59$. Dikarenakan $1,275 < 8,59$, maka **H₀ tidak dapat ditolak**. Sedangkan untuk pengujian hipotesis dengan membandingkan sendiri dengan F tabel dengan df (pembilang) = 3 dan df (penyebut) = 42 didapat 8,59 dengan taraf 5%. Maka F hitung lebih kecil ($1,275 < 8,59$) dari F tabel, sehingga **H₁ ditolak dan H₀ diterima**.

4. Hasil uji T (T-Test) pada hipotesis pertama diperoleh informasi bahwa variabel-variabel independen seperti *Cash Position*, *Growth Potential*, *Return on Asset* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Walaupun begitu variabel ini tetap lebih kecil dari pada nilai t tabel pada tabel distribusi t dengan tingkat taraf signifikansi (α) sebesar 5%. Sedangkan untuk hasil uji T (T-Test) pada hipotesis kedua adalah kebalikan dari hipotesis yang pertama. Hasil perhitungan diperoleh informasi bahwa *Earning Per*

Share Tahun Sekarang, Dividen Per Share Tahun Lalu dan Earning Per Share Tahun Lalu bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel Harga Saham.

5. Dari hasil olahan pada hipotesis pertama diperoleh nilai Koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 0,788 atau 78,8%. Dari hasil olahan dengan menggunakan program statistik SPSS diperoleh nilai koefisien determinasi = 0,788 yang berarti bahwa variabel independen (*predictor/X*) terhadap perubahan dependen (*Dividen Payout Ratio*) adalah 78,8%, sedangkan sisanya 21,2% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain selain variabel independen. Dari output diperoleh nilai t_{hitung} -10,6195. Dengan menggunakan taraf signifikansi (α) sebesar 5%, maka $t_{\alpha/2, n-1}$ dari tabel distribusi t didapat $t_{0,025, 47} = 2,021$, maka: $-10,6195 < -2,021$ atau dengan kata lain t_{hitung} lebih kecil dari t tabel maka, **tidak dapat menolak H_0 atau H_0 diterima**, artinya bahwa dugaan peneliti bahwa rata-rata Variabel Independen adalah identik cukup beralasan atau signifikan. artinya bahwa dugaan peneliti bahwa rata-rata Variabel Independen adalah identik cukup beralasan atau signifikan.
6. Dari hasil olahan pada hipotesis kedua diperoleh nilai Koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 0,891 atau 89,1%. Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen (*predictor*) terhadap perubahan variabel dependen. Dari hasil olahan dengan menggunakan program statistik SPSS diperoleh nilai koefisien determinasi = 0,891 yang berarti bahwa variabel independen (*predictor*) terhadap perubahan dependen (Harga saham unggulan) adalah 89,1%, sedangkan sisanya 10,9% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain selain variabel independen. Dari output

diper-oleh nilai t_h hitung 0,0058234. Dengan menggunakan taraf signifikansi (α) sebesar 5%, maka $t_{\alpha/2, n-1}$ dari tabel distribusi t didapat $t_{0,025, 47} = 2,021$, maka: $0,0058234 < 2,021$ atau dengan kata lain t_h hitung lebih kecil dari t tabel maka, **tidak dapat menerima H_1 atau H_1 diterima**, artinya bahwa dugaan peneliti bahwa rata-rata Variabel Independen adalah identik cukup beralasan atau cukup signifikan.

5.2.Saran dan Rekomendasi

Dari hasil penelitian ini memiliki saran sebagai berikut:

1. Bagi para investor dan calon investor hasil temuan ini dapat menjadi masukan dalam pembuatan keputusan untuk membeli dan menjual saham khususnya terhadap perubahan Harga Saham Unggulan yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta, sehubungan dengan adanya harapan para investor terhadap dividend yang dibayarkan. Sehubungan dengan tidak adanya pengaruh antara kebijakan dividen dengan harga saham, maka dengan investor dapat membeli saham suatu perusahaan tanpa harus mempertimbangkan tingkat harga saham yang beredar di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
2. Bagi para emiten temuan ini diharapkan mampu dan dapat menjadi pertimbangan dalam pembuatan keputusan terhadap kebijakan dividend terutama sekali pada kebijakan Dividen Payout Ratio (DPR) agar dapat memaksimumkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang. Dengan adanya penelitian ini para emiten harus mampu meningkatkan kebijakan-kebijakan dividennya dimasa yang akan datang agar dapat meningkat keuntungan bagi perusahaan sehingga dapat melakukan aktivitas-aktivitas investasi dimasa mendatang.

3. Hasil studi ini diharapkan dapat menjelaskan temuan yang berguna bagi para praktisi dan akademisi dan juga bagi mahasiswa. Bagi para akademisi hasil studi ini diharapkan dapat memberikan masukan atas issues terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi Dividen Payout Ratio (DPR) dan kebijakan dividend, khususnya pada perusahaan di Indonesia. Sedangkan untuk para mahasiswa dapat menjadi bahan untuk referensi untuk melakukan penelitian pada penelitian berikutnya.