



**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM
PT. GOODYEAR INDONESIA, Tbk.**

Skripsi

Dibuat Oleh:

Adityo Ristu Juandono
022110180

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR**

**JUNI
2014**

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM
PT GOODYEAR INDONESIA, Tbk.**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan
Bogor

Mengetahui,



Dekan Fakultas Ekonomi,

Ketua Jurusan Akuntansi,

(Prof. Dr. Eddy Mulyadi Soepardi, MM., SE., Ak., CFA., CA.) (Dr. Yohanes Indrayono MM., Drs., Ak., CA.)

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM
PT GOODYEAR INDONESIA, Tbk.**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada Hari : Rabu Tanggal : 25 / 06 / 2014

Adityo Ristu Juandono
022110180

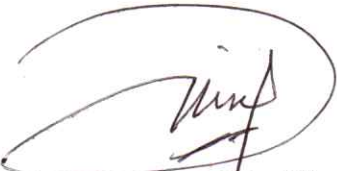
Menyetujui

Dosen Penilai,


(Dr. Hendro Sasongko, MM., SE., Ak.)

Mengetahui,

Pembimbing


(Ketut Sunarta, MM., SE., Ak)

Co. Pembimbing


(Lia Dahlia Iryani, M.Si., SE.)

ABSTRAK

ADITYO RISTU JUANDONO. NPM 022110180. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham PT Goodyear Indonesia, Tbk. Di bawah bimbingan: KETUT SUNARTA dan LIA DAHLIA IRIANI.

Dalam rangka melakukan investasi saham, maka investor tentunya menginginkan investasi pada perusahaan yang memberikan keuntungan bagi investor itu sendiri yaitu berupa dividen, oleh karena itu kebijakan dividen perusahaan merupakan faktor penting yang mempengaruhi harga saham, Informasi tentang pembagian dividen kas pada tanggal pengumuman dividen (*declaration date*) dipercaya akan dapat mempengaruhi perilaku harga saham di bursa efek sampai pada *cum-dividend date* akibat aksi investor yang menginginkan keuntungan berupa dividen kas. Perilaku *investor* tersebut menyebabkan permintaan terhadap saham perusahaan mengalami peningkatan, sehingga harga saham perusahaan pun meningkat, sebaliknya Pembagian dividen kas akan mengakibatkan penurunan harga saham sesudah *cum-dividend date*, karena sesudah *cum-dividend date* sudah tidak melekat lagi hak untuk memperoleh dividen, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan mengalami penurunan dan harga saham perusahaan pun menurun. PT Goodyear Indonesia, Tbk. adalah salah satu perusahaan publik yang selalu memberikan dividen kepada pemegang sahamnya setiap tahun, bahkan lima tahun terakhir *dividend per share* PT Goodyear Indonesia, Tbk. selalu mengalami kenaikan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kebijakan dividen pada PT Goodyear Indonesia, Tbk., untuk mengetahui harga saham pada PT Goodyear Indonesia, Tbk. dan untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan dividen PT Goodyear Indonesia, Tbk. terhadap harga sahamnya.

Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian deskriptif, metode yang digunakan yaitu studi kasus yaitu metode penelitian yang bersandar pada prinsip logika kausalitas (sebab akibat) dimana berawal dari suatu kejadian yang pada tataran kausalitas kejadian ini diposisikan sebagai akibat dari kejadian lain sebelumnya yaitu hal yang bersifat umum antara pembagian dividen kas terhadap harga saham perusahaan dan teknik penelitian yang digunakan adalah statistik deskriptif yaitu teknik penelitian yang digunakan dalam penelitian yang dapat diukur dan dihitung.

Hasil pengujian SPSS periode sebelum *cum-dividend date* menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 1,383, dan nilai t_{tabel} sebesar $\pm 3,182$ untuk taraf signifikansi $\alpha = 5\%$ $\alpha/2 = 2,5\%$ dengan $n = 5$ dan $db = 3$. Apabila nilai t_{hitung} tersebut dibandingkan dengan nilai t_{tabel} , maka dapat disimpulkan bahwa $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-3,182 < 1,383 < 3,182$. Hal sama juga ditunjukkan pada periode sesudah *cum-dividend date* dimana hasil pengujian SPSS menunjukkan Nilai t_{hitung} sebesar 1,767 dan nilai t_{tabel} pada periode 10 hari sesudah *cum-dividend date* sama seperti nilai t_{tabel} pada periode 10 hari sebelum *cum-dividend date*, yaitu sebesar $\pm 3,182$ dengan taraf signifikansi $\alpha = 5\%$ $\alpha/2 = 2,5\%$, $n = 5$ dan $db = 3$. Apabila nilai t_{hitung} tersebut dibandingkan dengan nilai t_{tabel} , maka dapat disimpulkan bahwa $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-3,182 < 1,767 < 3,182$.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pada periode sebelum dan sesudah *cum-dividend date* H_0 terletak di daerah penerimaan, maka keputusannya adalah menerima H_0 , ini berarti bahwa pada tahun 2008-2012 tidak terdapat pengaruh signifikan pembagian dividen kas terhadap harga saham sesudah *cum-dividend date*. Hal ini menunjukkan adanya penyimpangan harga pasar saham (harga sekuritas) dari nilai instrinsik atau nilai fundamentalnya, *Dividend Per Share* (DPS) merupakan salah satu ukuran fundamental suatu saham.

8. Orang tua tercinta yang selalu memberikan doanya demi kesuksesan penulis.
9. Teman-teman kelas E akuntansi atas kebersamaannya.
10. Spesial untuk Nirmala yang selalu memberikan semangat untuk penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
11. Teman-teman di HMA, BLM dan BEM Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor yang selalu memberikan inspirasi.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih belum sempurna, oleh karena itu kritik yang sifatnya membangun demi kesempurnaan skripsi ini sangat diharapkan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis dan pembaca.

Bogor, Juni 2014

Penulis

DAFTAR ISI

| | Halaman |
|--|------------|
| JUDUL | i |
| LEMBAR PENGESAHAN | ii |
| ABSTRAK | iv |
| KATA PENGANTAR..... | v |
| DAFTAR ISI | vii |
| DAFTAR TABEL | ix |
| DAFTAR GAMBAR..... | x |
| DAFTAR LAMPIRAN..... | xi |
| | |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar Belakang Penelitian..... | 1 |
| 1.2. Perumusan dan Identifikasi Masalah | 3 |
| 1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian | 4 |
| 1.4. Kegunaan Penelitian | 5 |
| 1.5. Kerangka Pemikiran dan Paradigma Penelitian..... | 6 |
| 1.5.1. Kerangka Pemikiran | 6 |
| 1.5.2. Paradigma Penelitian | 9 |
| 1.6. Hipotesis Penelitian | 11 |
| | |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA | 12 |
| 2.1. Dividen..... | 12 |
| 2.1.1. Pengertian Dividen | 12 |
| 2.1.2. Jenis-Jenis Dividen | 13 |
| 2.2. Kebijakan Dividen | 16 |
| 2.2.1. Pengertian Kebijakan Dividen | 16 |
| 2.2.2. Teori Kebijakan Dividen | 17 |
| 2.2.3. Bentuk Kebijakan Pemberian Dividen | 18 |
| 2.2.4. Pembayaran Dividen Kas..... | 21 |
| 2.2.4.1. Penentuan Rasio Pembayaran Dividen..... | 21 |
| 2.2.4.2. Prosedur Pembayaran Dividen..... | 26 |
| 2.2.5. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen | 27 |
| 2.3. Saham..... | 31 |
| 2.3.1. Pengertian Saham | 31 |
| 2.3.2. Karakteristik Saham..... | 32 |
| 2.3.3. Kepemilikan Saham..... | 35 |
| 2.3.3.1. Kepemilikan Saham Institusional | 37 |
| 2.3.3.2. Kepemilikan Saham Lainnya..... | 38 |
| 2.3.4. Keuntungan dan Kerugian Kepemilikan Saham..... | 39 |
| 2.4. Harga Saham..... | 41 |
| 2.4.1. Pengertian Harga Saham..... | 41 |
| 2.4.2. Pergerakan Harga Saham..... | 42 |
| 2.5. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham | 45 |
| 2.6. Penelitian Terdahulu | 49 |

DAFTAR TABEL

| | | |
|-----------|--|----|
| Tabel 1. | Penelitian Terdahulu..... | 49 |
| Tabel 2. | Operasionalisasi Variabel | 55 |
| Tabel 3. | Pembagian Dividen Kas (Tunai) PT Goodyear Indonesia Tbk. Tahun Buku 1989 sampai Tahun Buku 2012 | 66 |
| Tabel 4. | Jadwal Pembagian Dividen Kas pada PT Goodyear Indonesia, Tbk. Tahun Buku 2008-Tahun Buku 2012..... | 68 |
| Tabel 5. | <i>Earning Per Share, Dividend Per Share dan Dividend Payout Ratio</i> PT Goodyear Indonesia, Tbk. Tahun 2008-2012 | 69 |
| Tabel 6. | Perbandingan Harga Saham 10 Hari Sebelum, Pada Saat, dan 10 Hari Sesudah <i>Cum-dividend Date</i> pada PT Goodyear Indonesia, Tbk. Tahun 2008-2012 | 78 |
| Tabel 7. | Perubahan Rata-rata Harga Per Lembar Saham 10 Hari Sebelum <i>Cum- dividend Date</i> dan 10 Hari Sesudah <i>Cum-dividend Date</i> pada PT Goodyear Indonesia, Tbk. Tahun 2008-2012 | 79 |
| Tabel 8. | Analisis Korelasi..... | 88 |
| Tabel 9. | <i>Variables Entered</i> | 89 |
| Tabel 10. | Analisis Regresi | 89 |
| Tabel 11. | Perhitungan Uji F | 90 |
| Tabel 12. | Perhitungan Uji t..... | 91 |
| Tabel 13. | Analisis Korelasi..... | 93 |
| Tabel 14. | <i>Variables Entered</i> | 94 |
| Tabel 15. | Analisis Regresi | 94 |
| Tabel 16. | Perhitungan Uji F | 95 |
| Tabel 17. | Perhitungan Uji t..... | 96 |

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Pembiayaan merupakan salah satu fungsi perusahaan yang penting bagi keberhasilan usaha suatu perusahaan. Hal ini dikatakan penting karena fungsi inilah yang melakukan usaha untuk mendapatkan dana. Baik perusahaan besar maupun kecil membutuhkan dana untuk menjalankan kegiatan usahanya. Dana yang dibutuhkan bisa diperoleh baik melalui pembiayaan dari dalam perusahaan maupun pembiayaan dari luar perusahaan. Sumber pembiayaan internal perusahaan adalah berupa pemanfaatan laba yang ditahan, yaitu laba yang tidak dibagikan sebagai dividen. Sedangkan sumber pembiayaan eksternal diperoleh perusahaan dengan melakukan pinjaman kepada pihak lain atau menjual sahamnya kepada masyarakat di pasar modal.

Pasar modal sendiri memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi di banyak negara, terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar. Pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi, sebab pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan. Pada saat ini, telah banyak perusahaan yang mengatasi masalah finansialnya dengan menjual sahamnya di pasar modal. Bagi perusahaan, penjualan saham di pasar modal ini merupakan cara perolehan dana yang akan digunakan dalam pengembangan usahanya. Sedangkan bagi para

pihak eksternal lainnya yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Melalui kebijakan ini perusahaan memberikan sebagian dari keuntungan bersih kepada pemegang saham secara tunai. Keputusan ini merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, khususnya pemegang saham yang berinvestasi dalam jangka panjang dan bukan pemegang saham yang berorientasi pada *capital gain*.

Harga saham di bursa efek sangat fluktuatif, tergantung kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *future cashflow* dan tingkat imbalan yang diharapkan oleh investor saham. Secara teknis mereka menggunakan dividen sebagai parameter pengukuran *future cashflow* bagi pemegang saham. Oleh karena itu para investor berpikiran bahwa bila terdapat pembagian dividen maka harga saham akan bereaksi positif terhadap aksi perusahaan tersebut.

Penulis tertarik untuk membahas pemikiran tersebut dan karena saat ini masih melakukan studi di Bogor, penulis mengambil obyek perusahaan terbuka yang berkedudukan di Bogor, yaitu PT Goodyear Indonesia, Tbk. Oleh karena itu dalam penelitian ini penulis memberikan judul "Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham PT Goodyear Indonesia, Tbk".

1.2. Perumusan dan Identifikasi Masalah

Penelitian dan penyusunan makalah ini dibangun berdasarkan logika pasar modal bahwa harga saham akan dipengaruhi adanya aksi perusahaan yang berupa pembagian dividen. Namun demikian melihat fluktuasi harga

nilai pasar, sehingga dapat diketahui apakah saham telah mengalami *overpriced* atau masih *underpriced*.

Sedangkan harga (*price*) diartikan sebagai harga pasar (*market value*) yang merupakan harga saham di bursa efek. Menurut Sabar Warsini (2009, 69) menyatakan bahwa, "Nilai pasar (*market value, merket price*) adalah nilai suatu saham yang ditentukan oleh suatu permintaan dan penawaran di bursa efek". Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa nilai pasar bursa pada saat tertentu ditentukan oleh pelaku pasar.

Besar dividen yang akan diterima pada tiap-tiap tahun jumlahnya tidak tetap sehingga nilai saham dapat berubah, dan pengumuman pembagian dividen merupakan salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar, seperti dalam teori *Efficiency Market Hypothesis* disebutkan bahwa harga saham bereaksi terhadap informasi yang ada, termasuk di dalamnya adalah informasi tentang pembagian dividen.

Pembagian dividen dapat dilakukan secara kuartalan ataupun tahunan, tergantung kebijakan yang ditetapkan oleh masing-masing perusahaan. Adapun prosedur pembagian dividen diantaranya; tanggal pengumuman (*declaration date*), tanggal pencatatan (*date of record*), tanggal *cum-dividend* (*cum-dividend date*), tanggal *ex-dividend* (*ex-dividend date*), tanggal pembayaran (*payment date*). Prosedur pembagian dividen kas tersebut mengakibatkan adanya perbedaan respon *investor* dalam bertransaksi di pasar modal. Hal ini

dapat diindikasikan dengan bervariasinya harga saham dari *declaration date* sampai setelah *ex-dividend date*.

Informasi tentang pembagian dividen kas pada tanggal pengumuman dividen (*declaration date*) dipercaya akan dapat mempengaruhi perilaku harga saham di bursa efek sampai pada *cum-dividend date* akibat aksi *investor* yang menginginkan keuntungan berupa dividen kas. Perilaku *investor* tersebut menyebabkan permintaan terhadap saham perusahaan mengalami peningkatan, sehingga harga saham perusahaan pun meningkat.

Pembagian dividen kas akan mengakibatkan penurunan harga saham sesudah *cum-dividend date*, karena sesudah *cum-dividend date* sudah tidak melekat lagi hak untuk memperoleh dividen, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan mengalami penurunan dan harga saham perusahaan pun menurun.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen, khususnya dalam pembagian dividen kas berpengaruh terhadap harga saham. Untuk itu, dalam pengambilan kebijakan dividen ini, manajer keuangan harus dapat mengambil kebijakan dividen yang optimal, agar nilai perusahaan dapat ditingkatkan sehingga dapat memaksimalkan harga saham.

1.5.2. Paradigma Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka paradigma penelitian penulis dapat digambarkan sebagai berikut:

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Dividen

2.1.1. Pengertian Dividen

Perusahaan yang sudah *go public* dan menerbitkan serta menjual sahamnya di pasar modal diberi kuasa oleh undang-undang untuk membayar dividen kepada para pemegang saham perusahaan tersebut. Dividen dibayarkan kepada para pemegang saham mewakili suatu keuntungan atas modal yang mendukung baik secara langsung atau tidak langsung terhadap perusahaan oleh para pemegang saham.

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

(idx.co.id)

dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham terdiri dari beberapa jenis.

Dividen biasanya dibayarkan secara tunai tapi kadang-kadang dibayarkan dalam bentuk saham, atau beberapa aktiva lainnya. Jenis-jenis dividen diantaranya:

a. Dividen Tunai

Pembayaran dividen tunai (*cash dividend*) merupakan kewajiban dan karena pembayaran biasanya dilakukan dengan segera, maka biasanya disebut sebagai kewajiban. Dividen tunai tidak diumumkan dan dibayarkan atas saham *treasury*.

b. Dividen Properti

Hutang dividen dalam bentuk aktiva perusahaan selain kas disebut sebagai dividen properti atau *dividend in kind*. Dividen properti dapat berupa barang dagang, real estate, atau investasi, atau bentuk lainnya yang dirancang oleh dewan direksi. Ketika dividen properti diumumkan, perusahaan harus menetapkan kembali nilai wajar properti yang akan dibagikan, dengan mengakui setiap keuntungan atau kerugian sebagai perbedaan antara nilai wajar dan nilai buku properti pada tanggal pengumuman.

c. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi (*liquidating dividend*) yaitu, dividen yang tidak didasarkan atas laba ditahan, harus dijelaskan secara memadai pada lampiran memo untuk para pemegang saham, sehingga tidak akan terjadi kesalahpahaman tentang sumbernya.

d. Dividen Saham

Dividen saham (*stock dividend*) merupakan penerbitan oleh suatu perseroan atas saham miliknya sendiri kepada pemegang saham atas dasar prorata.

(Donald E. Kieso, 2008, 321)

Jenis dividen yang paling banyak dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya ialah dividen tunai atau dividen kas (*cash dividend*) dan dividen saham (*stock dividend*).

Cash dividend merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Ada dua jenis dividen yaitu dividen saham preferen yang dibayarkan secara tetap

Menurut Lawrence J. Gitman (2009, 467) menyatakan bahwa, "*Dividend policy the firms plan of action to be followed whenever a dividend decision is made*".

Dari beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Model dasar harga saham memperlihatkan bahwa jika perusahaan yang bersangkutan menjalankan kebijakan untuk membagikan tambahan dividen tunai, hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam peningkatan harga saham. Namun jika dividen tunai meningkat, maka akan semakin sedikit dana yang tersedia untuk melakukan investasi kembali, sehingga tahap pertumbuhan yang diharapkan untuk masa akan datang akan rendah, dan hal ini akan menekan harga saham.

2.2.2. Teori Kebijakan Dividen

Ada beberapa teori dari preferensi investor tentang pembayaran dividen antara lain. (Brigham dan Houston, 2009, 66):

1. Teori Ketidakrelevanan Dividen

Nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan resiko bisnisnya. Dengan kata lain, nilai perusahaan tergantung hanya pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara dividen dan laba yang ditahan.

ketidakpastian dividen akan menurunkan permintaan akan suatu saham.

- c. Kebijakan yang stabil adalah sejalan dengan syarat investasi yang memerlukan keberhati-hatian.
- d. Bisa memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Akan menarik investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi sebab dividen selalu dibayarkan.

2. *Stable dividend per share*

Landasan pemikirannya adalah pasar mungkin akan menilai suatu saham lebih tinggi bila dividen yang diharapkan tetap stabil daripada kalau dividen berfluktuasi. Cara ini paling *superior* untuk menjaga *payout ratio* yang stabil. Perusahaan yang menilai cara ini akan membayar dividen dalam jumlah yang tetap dari tahun ke tahun, karenanya cara ini disebut pula *stable dollar amount per share*. Pola ini paling banyak diterapkan oleh perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat.

3. *Stable payout ratio*

Dalam pola ini, jumlah dividen dihitung berdasarkan suatu persentase tetap (*constant*) dari laba (*earnings*). Bila laba berfluktuasi, maka jumlah dividen yang dibayarkan pun ikut berfluktuasi.

Jika perusahaan dengan disiplin mengikuti kebijakan dividen residu, maka dividen yang dibayarkan di setiap tahun akan dapat dinyatakan sebagai berikut:

Dividen = Laba bersih - Saldo laba ditahan yang dibutuhkan untuk membantu mendanai investasi-investasi baru.

Dividen = Laba bersih - (Rasio ekuitas sasaran x Total anggaran modal).

Berkenaan dengan rasio pembayaran dividen, John Lintner dalam James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, JR (2007, 287) berargumen bahwa,

Dividen disesuaikan dengan perubahan laba, tetapi hanya dengan suatu jeda waktu (*lag*). Ketika laba naik hingga mencapai suatu tingkat yang baru, perusahaan meningkatkan dividen hanya jika perusahaan merasa dapat mempertahankan kenaikan labanya. Perusahaan juga enggan mengurangi jumlah absolut dividen tunainya. Kedua faktor ini membantu menjelaskan alasan mengapa perubahan dividen sering kali tertinggal (*lag*) dari perubahan laba. Dalam ekonomi yang membaik, hubungan *lag* menjadi nyata ketika laba ditahan naik dalam kaitannya dengan dividen. Dalam resesi, laba ditahan akan menurun relatif terhadap dividen.

Dari argumen John Litner di atas, dapat dikatakan bahwa dividen merupakan bagian dari laba perusahaan. Laba perusahaan yang dimaksud adalah laba bersih atau laba setelah pajak (*Earning After Tax*) biasa disebut dengan EAT. Apabila EAT dan jumlah lembar saham

banyak kas yang harus didistribusikan kepada para pemegang saham, ada dua hal yang harus selalu diingat: (1) tujuan yang mendasari adalah memaksimalkan nilai para pemegang saham, dan (2) arus kas perusahaan benar-benar menjadi milik para pemegang sahamnya, sehingga manajemen seharusnya menahan diri dari menahan laba kecuali jika mereka dapat menginvestasikannya kembali untuk menghasilkan pengembalian yang lebih besar daripada yang dapat dihasilkan oleh para pemegang saham itu sendiri dengan menginvestasikan kas tersebut kedalam investasi dengan tingkat risiko yang sama.

2.2.4.2. Prosedur Pembayaran Dividen

Prosedur dalam pembayaran (pembagian) dividen merupakan hal yang penting dan relevan dalam hubungannya dengan dividen, dalam prosedur pembagian dividen ini ditetapkan tanggal-tanggal yang berhubungan dengan pembagian dividen.

Menurut Arief Sugiono (2009, 175) menyatakan bahwa tanggal-tanggal yang dimaksudkan itu diantaranya:

1. *Declaration Date*

Declaration date adalah tanggal yang ditentukan untuk saatnya dewan direksi mengumumkan dividen. Dengan ditentukannya tanggal tersebut, perusahaan mempunyai kewajiban untuk melakukan pembayaran.

1. Kebutuhan Dana Untuk Membayar Utang

Apabila suatu perusahaan akan memperoleh utang baru atau menjual obligasi untuk membiayai perusahaan, sebelumnya harus sudah direncanakan bagaimana caranya untuk membayar kembali utang tersebut. Utang dapat dilunasi pada hari jatuhnya dengan mengganti utang tersebut dengan utang baru. Atau alternatif lain ialah perusahaan harus menyediakan dana sendiri yang berasal dari keuntungan untuk melunasi utang tersebut.

Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earning* yang dibayarkan sebagai dividen. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan *dividend payout ratio* yang rendah.

2. Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan *profitable* akan memerlukan dana yang cukup besar untuk membiayai investasinya, oleh karena itu mungkin akan kurang likuid karena

dana yang diperoleh lebih banyak diinvestasikan pada aktiva tetap dan aktiva lancar yang permanen. Likuiditas perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana. Keputusan investasi akan menentukan tingkat ekspansi dan kebutuhan dana perusahaan, sementara itu keputusan pembelanjaan akan menentukan pemilihan sumber dana untuk membiayai investasi tersebut.

3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan *earning*-nya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biaya itu. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang ini berarti makin rendah *dividend payout ratio* itu.

Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah *well established*, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang

dominan di dalam perusahaan. Demikian pula kalau membiayai ekspansi dengan uang akan memperbesar risiko finansialnya. Mempercayakan pada pembelanjaan interen dalam usaha mempertahankan *control* terhadap perusahaan, berarti mengurangi *dividen payout ratio* nya.

2.3. Saham

2.3.1. Pengertian Saham

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Menurut Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010, 53) mengartikan bahwa, "Saham adalah salah satu sekuritas yang diperdagangkan di bursa efek. Saham didefinisikan sebagai penyertaan atau kepemilikan seseorang atau suatu badan usaha dalam suatu perusahaan".

Sedangkan menurut Dermawan Sjahrial (2012, 141) mengartikan bahwa, "Saham adalah instrumen pasar modal jangka pendek yang menghasilkan keuntungan (*return*) yang dengan mudah ditukar kedalam bentuk uang tunai/kas".

Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011, 5) saham adalah:

Saham sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Dengan demikian, maka dapat disimpulkan bahwa saham merupakan salah satu surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan seseorang atau suatu badan usaha atas suatu perusahaan yang menghasilkan keuntungan (*return*) yang dengan mudah ditukar ke dalam bentuk uang kas atau tunai.

2.3.2. Karakteristik Saham

Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2011: 6) :

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim
 - a. Saham Biasa (*common stock*)

Mewakili klaim kepemilikan pada penghasilan dan aktiva yang dimiliki perusahaan Pemegang saham biasa memiliki kewajiban yang terbatas.

menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi.

c. *Growth Stocks*

1. (*Well-Known*)

Saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.

2. (*Lesser-Known*)

Saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri, namun memiliki ciri *growth stock*. Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang populer di kalangan emiten.

d. *Speculative Stock*

Saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

e. *Counter Cyclical Stockss*

Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, di mana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Dan yang terbaru jenis saham yang diperdagangkan di BEI, yaitu ETF (*Exchange Trade Fund*) adalah gabungan reksadana terbuka dengan saham dan pembelian di bursa seperti halnya saham di pasar modal bukan di Manajer Investasi (MI).

2.3.3. Kepemilikan Saham

Secara umum ada tiga jenis istilah terkait dengan penerbitan saham biasa oleh perusahaan yaitu :

1. Saham biasa yang terotorisasi (*authorized common stock*) adalah jumlah saham biasa yang tercantum di dalam anggaran dasar (AD) dan anggaran rumah tangga (ART) perusahaan. Saham biasa yang terotorisasi ini mencerminkan batas jumlah saham biasa yang dapat diterbitkan oleh perusahaan.
2. Saham biasa yang diterbitkan (*issued common stock*) adalah jumlah saham biasa yang telah diterbitkan oleh perusahaan ke masyarakat melalui pasar modal.
3. Saham biasa yang beredar (*outstanding common stock*) adalah jumlah saham biasa yang masih beredar di masyarakat. Saham yang beredar inilah yang mencerminkan kepemilikan terhadap perusahaan.

Persentase kepemilikan saham menentukan struktur kepemilikan di perusahaan. Para pemegang saham memiliki beberapa hak yang hanya terdapat pada kepemilikan saham biasa, diantaranya adalah:

1. Hak suara dalam pemilihan langsung dewan direksi perusahaan. Jenis *voting* yang dapat dilakukan oleh pemegang saham ada dua jenis yaitu *cumulative voting* dan *straight voting*. *Cumulative voting* adalah prosedur

tidak perlu menggunakan peran mereka dalam membuat keputusan perusahaan secara langsung.

2.3.3.2. Kepemilikan Saham Lainnya

Kepemilikan saham institusi dan kepemilikan saham oleh pihak asing bukanlah satu-satunya jenis kepemilikan saham yang ada di dunia bisnis. Jenis kepemilikan saham lain diantaranya adalah:

- a. **Kepemilikan Manajerial.** Kepemilikan saham manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan, contohnya kepemilikan saham oleh anggota *Board of Directors (BOD)* perusahaan. Kepemilikan saham manajerial sering digunakan oleh pemegang saham untuk mengurangi konflik agensi di dalam perusahaan. Hal tersebut dikarenakan manajemen lebih merasa memiliki perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan dapat bersumber dari program *Management Stock Options Program (MSOP)*.
- b. **Kepemilikan Keluarga.** Kepemilikan oleh keluarga atau sekelompok orang yang masih memiliki relasi kerabat umumnya terdapat pada perusahaan keluarga yang sudah mewariskan

berusaha untuk melakukan investasi kembali pendapatan mereka untuk memaksimumkan *return* setelah cukai mereka. Sudah tentu, berdasarkan alasan ini, jika tarif cukai atas *capital gain* melebihi tarif dividen, maka akan terjadi sebaliknya.

3. Dividen akan menaikkan harga saham. Pendapatan dari dividen merupakan hal yang sangat diharapkan oleh investor. Dengan asumsi seperti ini, keputusan manajer untuk menaikkan dividen merupakan tanda bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan untuk menghasilkan keuntungan pada masa yang akan datang, hal ini akan mendorong harga saham menjadi lebih tinggi. Sebaliknya, dividen yang rendah merupakan tanda yang kurang baik dan akhirnya akan menurunkan harga saham. Disamping itu pembagian dividen merupakan pertanda bagi investor. Kenaikan dividen yang sangat besar menandakan bahwa manajer merasa sangat optimis, sedangkan penurunan dividen menunjukkan bahwa manajer pesimis terhadap masa depan perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan akan menarik minat kalangan investor tertentu yang sepakat tentang kebijakan dividen perusahaan.

2.6. Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian sebelumnya telah banyak dilakukan di Indonesia. Penelitian yang meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham. Beberapa tinjauan terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini terlampir dalam tabel berikut:

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah variabel-variabel yang meliputi pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham. Untuk memperoleh data dan informasi yang diperlukan maka penulis melakukan penelitian atas variabel-variabel tersebut pada PT. Goodyear Indonesia, Tbk. yang terletak di Jalan Pemuda no. 27, Kecamatan Tanah Sareal, Kota Bogor.

Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penulisan skripsi ini, penulis melakukan penelitian melalui sumber sekunder dengan meneliti data-data yang tersaji dalam situs internet serta mencocokkan dengan teori yang ada.

3.2. Metode Penelitian

3.2.1. Desain Penelitian

Desain penelitian adalah seluruh proses perencanaan dan pelaksanaan suatu penelitian. Desain penelitian merupakan rencana tentang cara mengumpulkan dan menganalisis data agar dapat dilaksanakan secara ekonomis serta serasi dengan jenis/tujuan penelitian. Adapun elemen-elemen desain penelitian adalah:

3.2.1.1. Jenis, Metode dan Teknik Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif eksploratif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mendapatkan informasi baru atau informasi yang sebanyak-banyaknya dan seluas-luasnya yang digunakan untuk melakukan penelitian yang lebih mendalam dan pengujian hipotesis atas pengalaman masa lampau atau teori yang ada.

2. Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah studi kasus, yaitu metode penelitian yang bersandar pada prinsip logika kausalitas (sebab akibat) dimana berawal dari suatu kejadian yang pada tataran kausalitas kejadian ini diposisikan sebagai akibat dari kejadian lain sebelumnya yaitu hal yang bersifat umum antara pembagian dividen kas terhadap harga saham perusahaan.

3. Teknik Penelitian

Teknik penelitian yang digunakan oleh penulis adalah dengan menggunakan statistik kuantitatif, yaitu teknik penelitian yang digunakan dalam penelitian yang dapat diukur dan dihitung.

3.2.1.2. Unit Analisis

Dalam penelitian ini Peneliti menggunakan unit analisis *organization*, yaitu sumber data yang unit analisisnya berdasarkan informasi dari divisi organisasi/perusahaan yaitu laporan keuangan dan laporan tahunan PT Goodyear Indonesia, Tbk.

3.2.2. Operasionalisasi Variabel

Untuk memudahkan proses analisis, maka terlebih dahulu peneliti mengklasifikasikan variable-variabel peneliti ke dalam dua kelompok, yaitu :

1. Variabel Independen (Variabel Tidak Terikat/Bebas) adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen. Dalam makalah ini yang menjadi variabel independen adalah kebijakan dividen.
2. Variabel Dependen (Variabel Terikat/Tidak Bebas) adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen. Dalam makalah ini yang menjadi variabel dependen adalah harga saham.

Kedua variabel tersebut selanjutnya dapat dioperasionalkan dan dituangkan dalam bentuk tabel seperti berikut:

Tabel 2.
Operasionalisasi Variabel
Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham pada PT Goodyear
Indonesia, Tbk.

| Variabel/Sub Variabel | Indikator | Ukuran | Skala |
|---|---|--|-------|
| Kebijakan Dividen Sub Variabel: Besaran Dividen yang Dibagikan | <i>Dividend Per Share</i> (Dividen Per Saham) | $\frac{\text{Jumlah Dividen yang Dibagikan}}{\text{Jumlah lembar Saham}}$ | Rasio |
| | <i>Dividend Payout Ratio</i> | $\frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$ | Rasio |
| Harga Saham Sub Variabel: Harga Penutupan (<i>Close Price</i>) | Harga Pasar Saham Sebelum <i>Cum-dividend</i> <i>Date</i> | Rata-rata Harga per Lembar Saham 10 Hari Sebelum <i>Cum-dividend</i> <i>Date</i> | Rasio |
| | Harga Pasar Saham Sesudah <i>Cum-dividend</i> <i>Date</i> | Rata-rata Harga per Lembar Saham 10 Hari Sesudah <i>Cum-dividend</i> <i>Date</i> | Rasio |

3.2.3. Metode Penarikan Sampel

Dalam penelitian ini penulis tidak menggunakan metode penarikan sampel dikarenakan menyesuaikan dengan jenis penelitian dan metode penelitian yang digunakan. Meskipun tidak menggunakan metode penarikan sampel, penulis tetap mengambil data yang memadai dan berhubungan dengan variabel yang dibahas.

3.2.4. Prosedur Pengumpulan Data

Dalam penulisan penelitian ini penulis menggunakan teknik pengumpulan data sebagai berikut :

1. Riset Kepustakaan

Penelitian ini dilakukan dengan cara membaca dan mempelajari berbagai buku, literatur-literatur yang relevan dengan objek penelitian.

2. Sumber Sekunder

Yaitu sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, jadi penulis untuk mendapatkan data dan informasi melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs resmi perusahaan.

3.2.5. Metode Analisis

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode analisis deskriptif kuantitatif, yaitu berupa pengujian hipotesis dengan statistik objek penelitian dari beberapa periode dan deskriptif komparatif, yaitu membandingkan keadaan objek penelitian dengan teori yang ada. Untuk mengetahui pengaruh pembagian dividen terhadap harga saham, dilakukan analisis terhadap harga saham sebelum dan sesudah adanya pembagian dividen, dengan tahapan analisis data sebagai berikut:

1. Mengidentifikasi dividen kas yang dibagikan dan jadwal pembagian dividen kas pada PT Goodyear Indonesia, Tbk. selama periode 5 tahun dari tahun buku 2008 sampai tahun buku

2012. Dividen kas yang dibagikan dapat diketahui dengan menghitung *Dividend Per Share* (Dividen Per Saham) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

$$\text{Dividen Per Share} = \frac{\text{Jumlah Dividen yang Dibagikan}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

2. Mengidentifikasi harga saham penutupan (*close price*) 10 hari sebelum *cum-dividend date*, dan harga saham penutupan (*close price*) 10 hari sesudah *cum-dividend date*.
3. Untuk mengetahui adanya pengaruh pembagian dividen kas terhadap harga saham, dilakukan dengan menghitung rata-rata harga saham penutupan (*close price*) 10 hari sebelum *cum-dividend date* dan rata-rata harga saham penutupan (*close price*) 10 hari sesudah *cum-dividend date*. Dan untuk membuktikan adanya pengaruh pembagian dividen kas yang diwakili oleh Dividen Per Saham (*Dividend Per Share*) terhadap harga saham dilakukan dengan menggunakan pengujian statistik dengan analisis korelasi:

$$r = \frac{\sum XY}{\sqrt{(\sum X^2)(\sum Y^2)}} \quad \text{atau}$$

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

Untuk koefisien korelasi *Pearson*, prosedur uji statistiknya untuk sampel kecil ($n \leq 30$) menggunakan “uji t”:

a. Menentukan formulasi hipotesis

1). Pengujian sebelum *cum-dividend date*

H_0 : tidak terdapat pengaruh signifikan pembagian dividen kas terhadap harga saham sebelum *cum-dividend date*

H_1 : terdapat pengaruh signifikan pembagian dividen kas terhadap harga saham sebelum *cum-dividend date*

2). Pengujian sesudah *cum-dividend date*

H_0 : tidak terdapat pengaruh signifikan pembagian dividen kas terhadap harga saham sesudah *cum-dividend date*

H_1 : terdapat pengaruh signifikan pembagian dividen kas terhadap harga saham sesudah *cum-dividend date*

b. Menentukan taraf nyata (α) dan t tabel

- Taraf nyata yang digunakan biasanya 5% atau 1% untuk uji satu arah dan 2,5% atau 0,5% untuk uji dua arah
- Nilai t_{tabel} memiliki derajat bebas (db) = $n - 2$

$$t_{\alpha;n-2} = \dots \dots \dots \text{atau } t_{\alpha/2;n-2}$$

a. Menentukan kriteria pengujian

Untuk H_0 : tidak terdapat pengaruh signifikan pembagian dividen kas terhadap harga saham

H_1 : terdapat pengaruh signifikan pembagian dividen kas terhadap harga saham

H_0 diterima (H_1 ditolak) apabila $-t_{\alpha/2} \leq t_0 \leq t_{\alpha/2}$

H_0 ditolak (H_1 diterima) apabila $t_0 > t_{\alpha/2}$ atau $t_0 < -t_{\alpha/2}$

b. Menentukan nilai uji statistik (nilai t_0)

$$t_0 = r \sqrt{\frac{n-2}{1-r^2}}$$

c. Membuat kesimpulan H_0 diterima atau ditolak

Untuk mempermudah pengolahan data maka penulis menggunakan bantuan SPSS versi 20.0.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum PT Goodyear Indonesia, Tbk.

PT Goodyear Indonesia, Tbk merupakan produsen ban terbesar dan tertua di Tanah Air. Masyarakat sudah tak asing lagi mendengar kiprah korporasi yang mulai masuk ke Indonesia sejak 1935 ini karena berbagai produknya yang berkualitas dunia.

Sebagai korporasi penghasil ban pertama di dalam negeri, Goodyear yang berpusat di Amerika Serikat (AS) bisa melihat peluang dan kebutuhan pasar di Indonesia. Pabrik Goodyear Indonesia berdiri di atas lahan 172 meter kubik di Bogor. Goodyear tidak saja memproduksi ban untuk keperluan domestik, tapi juga kebutuhan sekitar 52 negara. Sebab itu, tidak heran jika perusahaan ini dianggap sebagai produsen ban terbesar ketiga di dunia setelah Michelin dan Bridgestone.

Meski sudah lebih dari setengah abad lamanya, namun Goodyear Indonesia tetap konsisten mengutamakan pasar nasional. Dengan berbagai produknya yang berkualitas tinggi Goodyear setia melayani pasar lokal. Tentu saja, pilihan korporasi ini untuk tetap mempertahankan konsumen domestik berdasarkan pada pembacaan yang rasional. Goodyear melihat bahwa industri otomotif yang tengah berkembang di Indonesia menjadi peluang yang menguntungkan bagi perusahaan. Apalagi, dalam kurun waktu lima tahun belakangan ini sejumlah Agen Tunggal Pemegang

global yang belum sepenuhnya stabil. Diharapkan tahun-tahun yang akan datang terus mengalami peningkatan yang signifikan. Goodyear Indonesia senantiasa mengutamakan pasar nasional, namun hal itu tidak lantas menafikan konsumen di berbagai negara di dunia. Korporasi pemroduksian ini sejatinya juga mengekspor semua rangkaian produk ban berkualitasnya hingga ke banyak di Eropa maupun Asia. Atas konsistensinya mengutamakan pasar lokal, Goodyear Indonesia hingga kini tetap dikenal sebagai penghasil berbagai jenis ban berkualitas tinggi dari masa ke masa. Sebab bagaimanapun sebagai bagian dari perusahaan global, ia tetap mendapat dukungan penuh dari pusat teknologi dan inovasi produk yang terletak di Jepang, Eropa dan AS.

Kiprah Goodyear Indonesia di Bumi Pertiwi mencatatkan beberapa penghargaan penting. Yang paling baru, Goodyear memperoleh penghargaan sebagai salah satu dari 50 Perusahaan Terbuka Paling Berpengaruh di Indonesia. Goodyear juga menerima penghargaan Kalpataru sebagai perusahaan terbaik dalam kategori Pembina Lingkungan.

4.2. Pembahasan

4.2.1. Kebijakan Dividen pada PT Goodyear Indonesia Tbk.

Dividen dibayarkan kepada para pemegang saham mewakili suatu keuntungan atas modal yang mendukung baik secara langsung atau tidak langsung terhadap perusahaan oleh para pemegang saham. Menurut Munandar (2006, 149) yang dimaksudkan dengan dividen “ialah bagian laba yang diterima oleh

Berdasarkan tabel 3 di atas dapat dilihat bahwa PT Goodyear Indonesia Tbk. membagikan dividen kas dari tahun buku 1989 sampai tahun buku 2012. Bila dilihat dari Dividen Per Lembar Saham (*Dividend Per Share*) nilainya mengalami naik turun.

Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen perusahaan. Keputusan yang diambil oleh manajemen terkait pembayaran dividen adalah meliputi elemen-elemen:

1. Dividen yang akan dibayarkan apakah dividen rendah atau dividen tinggi, hal ini akan tergantung pada preferensi pemegang saham perusahaan yang akan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
2. Dividen yang dibayarkan bersifat stabil atau tidak stabil, hal ini harus diputuskan dengan baik karena menyangkut minat *investor* di masa yang akan datang.
3. Dividen yang akan dibayarkan apakah setiap tahun atau periodik.
4. Apakah kebijakan dividen untuk dibagikan harus diumumkan, biasanya diumumkan lewat surat resmi atau surat kabar.

Berdasarkan tabel 3, menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diambil oleh PT Goodyear Indonesia, Tbk. menyatakan bahwa dividen dibayarkan setiap tahun. Dividen yang akan dibagikan oleh PT Goodyear Indonesia, Tbk. diumumkan

Setiap saham biasa dan saham preferen mempunyai nilai. Nilai saham merupakan kontribusi minimum yang dilakukan oleh *investor*, dimana dijadikan sebagai ukuran *investor* dalam melakukan suatu transaksi. Sabar Warsini (2009, 69), menyatakan bahwa ada 4 konsep tentang nilai suatu saham yaitu "Nilai nominal, nilai buku, nilai pasar, dan nilai fundamental atau nilai intrinsik". Nilai intrinsik inilah yang digunakan oleh *investor* untuk melakukan penilaian terhadap sahamnya, yaitu dengan cara membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar, sehingga dapat diketahui apakah saham telah mengalami *overpriced* atau masih *underpriced*.

Secara fundamental harga suatu jenis saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan kemungkinan risiko yang dihadapi perusahaan. Kinerja perusahaan tercermin dari laba operasional dan laba per saham serta beberapa rasio keuangan yang menggambarkan kekuatan manajemen dalam mengelola perusahaan. Kinerja perusahaan dan risiko yang dihadapi dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro ekonomi.

Mohamad Samsul (2006, 200) menyatakan bahwa perubahan faktor makro ekonomi tidak akan dengan seketika mempengaruhi kinerja perusahaan, tetapi secara perlahan dalam jangka panjang. Sebaliknya, harga saham akan terpengaruh dengan seketika oleh perubahan faktor makro ekonomi itu karena para *investor* lebih cepat bereaksi. Faktor makro ekonomi yang secara

pada periode sesudah *cum-dividend date*, investor sudah tidak lagi memiliki hak untuk mendapatkan dividen. Adapun harga pasar saham penutupan harian yang terjadi disekitar *cum-dividend date* disajikan pada tabel 6 dibawah:

Tabel 6.
Perbandingan Harga Saham 10 Hari Sebelum, Pada Saat, dan 10 Hari
Sesudah *Cum-dividend Date* pada PT Goodyear Indonesia, Tbk.
Tahun 2008-2012

| Periode | Harga Saham (Rp) | | | | |
|--|------------------|-------|-------|-------|-------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| t-10 | 5900 | 14400 | 10500 | 11500 | 24500 |
| t-9 | 7000 | 13900 | 10950 | 11500 | 24500 |
| t-8 | 7000 | 14000 | 10500 | 11000 | 23000 |
| t-7 | 7200 | 14000 | 10500 | 11000 | 22800 |
| t-6 | 8000 | 14350 | 10500 | 11000 | 22800 |
| t-5 | 8000 | 14350 | 10500 | 11000 | 22800 |
| t-4 | 8000 | 14350 | 10500 | 11000 | 22800 |
| t-3 | 7700 | 13900 | 10500 | 11000 | 22800 |
| t-2 | 7600 | 14200 | 10500 | 11000 | 21000 |
| t-1 | 7650 | 14150 | 10500 | 11000 | 20000 |
| t0 | 7300 | 13800 | 10500 | 11000 | 20000 |
| t+1 | 7300 | 13300 | 11200 | 11000 | 20000 |
| t+2 | 7300 | 13300 | 11000 | 11000 | 20000 |
| t+3 | 7300 | 13300 | 11000 | 11000 | 20000 |
| t+4 | 7450 | 13000 | 11000 | 11000 | 19000 |
| t+5 | 6000 | 12000 | 11000 | 11000 | 18000 |
| t+6 | 6500 | 13500 | 10200 | 11000 | 18000 |
| t+7 | 7500 | 13300 | 10600 | 11000 | 19250 |
| t+8 | 7000 | 13300 | 10600 | 11000 | 19250 |
| t+9 | 7000 | 13300 | 10600 | 11000 | 19250 |
| t+10 | 7000 | 13000 | 10200 | 11000 | 19250 |
| Rata-rata Harga Per Lembar Saham Sebelum <i>Cum-Dividend Date</i> | 7405 | 14160 | 10545 | 11100 | 23000 |
| Rata-rata Harga Per Lembar Saham Sesudah <i>Cum-dividend Date</i> | 7035 | 13191 | 10740 | 11000 | 19200 |

Sumber: www.duniainvestasi.com, diolah oleh penulis, 2013

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat dilihat bahwa harga saham pada periode sebelum *cum-dividend date* sampai pada

periode sesudah *cum-dividend date* mengalami perubahan. Perubahan harga saham tersebut dapat dilihat dari perbandingan rata-rata harga per lembar saham pada periode 10 hari sebelum *cum-dividend date* dan rata-rata harga per lembar saham pada periode 10 hari sesudah *cum-dividend date*.

Tabel 7.
Perubahan Rata-rata Harga Per Lembar Saham 10 Hari Sebelum *Cum-dividend Date* dan 10 Hari Sesudah *Cum-dividend Date* pada PT Goodyear Indonesia, Tbk.

| No | Tahun | Rata-rata Harga Per Lembar Saham | | Perubahan (+) (-) (0) |
|----|-------|---|---|--------------------------|
| | | 10 Hari Sebelum <i>Cum-dividend Date</i> | 10 Hari Sesudah <i>Cum-dividend Date</i> | |
| 1 | 2008 | 7405 | 7035 | (-) Menurun |
| 2 | 2009 | 14160 | 13191 | (-) Menurun |
| 3 | 2010 | 10545 | 10740 | (+) Meningkat |
| 4 | 2011 | 11100 | 11000 | (-) Menurun |
| 5 | 2012 | 23000 | 19200 | (-) Menurun |

Sumber: www.duniainvestasi.com, diolah oleh penulis, 2013

Berdasarkan tabel 7 di atas, dapat dilihat bahwa harga saham pada periode sebelum *cum-dividend date* maupun sesudah *cum-dividend date* mengalami perubahan. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata harga per lembar saham 10 hari sebelum *cum-dividend date* dan rata-rata harga per lembar saham 10 hari sesudah *cum-dividend date*. Pada tahun 2008, rata-rata harga per lembar saham pada periode 10 hari sebelum *cum-dividend date* sebesar Rp 7405 lebih besar bila dibandingkan dengan rata-rata harga per lembar saham pada periode 10 hari sesudah *cum-dividend date* yang berjumlah Rp 7035. Kondisi seperti tahun 2008 terjadi juga pada tahun 2009, 2011, 2012 dimana rata-rata harga per lembar saham pada periode 10 hari sebelum *cum-dividend date* lebih besar bila

dibandingkan dengan rata-rata harga per lembar saham pada periode 10 hari sesudah *cum-dividend date* yang berjumlah. Adanya penurunan rata-rata harga per lembar saham sesudah *cum-dividend date* mengindikasikan adanya pengaruh dari informasi yang terkandung dalam pembagian dividen, dimana sesudah adanya peristiwa *cum-dividend date* sudah tidak melekat lagi hak untuk memperoleh dividen, menyebabkan *investor* yang mempunyai tujuan membeli saham untuk memperoleh dividen tidak tertarik lagi untuk membeli saham perusahaan, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan mengalami penurunan, dan harga saham perusahaan di pasar modal pun mengalami penurunan. Namun pada tahun 2010 Ada peningkatan rata-rata harga per lembar saham sesudah *cum-dividend date* yaitu dari Rp 10545 menjadi Rp 10740 mengindikasikan bahwa sesudah *cum-dividend date* harga saham mengalami peningkatan, hal ini bisa terjadi karena adanya respon *investor* yang menyebabkan permintaan terhadap saham perusahaan meningkat, walaupun sudah tidak melekat lagi hak untuk memperoleh dividen apabila *investor* membeli saham sesudah *cum-dividend date*. Adanya peningkatan permintaan harga saham sesudah *cum-dividend date* mengindikasikan bahwa ada faktor lain yang lebih mempengaruhi perilaku *investor* sehingga tertarik untuk membeli saham perusahaan.

Bila dilihat rata-rata harga saham secara keseluruhan, harga saham pada tahun 2008 paling rendah bila dibandingkan dengan harga saham pada tahun 2009, 2010, 2011, dan 2012, hal ini bisa dipahami karena pada tahun 2008, perekonomian dunia sedang mengalami krisis keuangan terbesar yang ditandai dengan merosotnya indeks harga saham dunia termasuk IHSG Indonesia. Walaupun sumber masalah ada di Amerika Serikat, namun dampaknya meluas sampai ke Indonesia. Hilangnya kepercayaan *investor* akan kepastian pasar menyebabkan aksi jual saham tidak dapat dihentikan, sehingga menyebabkan harga saham mengalami penurunan, begitu juga dengan harga saham PT Goodyear Indonesia, Tbk.

4.2.3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada PT Goodyear Indonesia, Tbk

Usaha memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tujuan normatif perusahaan merupakan salah satu elemen yang turut menentukan perubahan harga saham perusahaan yang diperdagangkan di bursa efek. Makna yang terkandung dalam tujuan normatif ini sebenarnya adalah bagaimana perusahaan sebagai emiten mampu mengelola usahanya secara produktif guna memberikan keyakinan kepada para pemegang saham untuk memperoleh pendapatan (*dividen* dan *capital gains*) di masa yang akan datang. Dalam konteks seperti ini, tentu semua kebijaksanaan

akan memberikan dampak langsung terhadap perubahan harga saham salah satunya yaitu kebijaksanaan (kebijakan) dividen.

Suatu pendapat bahwa terdapat hubungan antara nilai perusahaan dan pembayaran dividen adalah bahwa dividen menunjukkan hal yang pasti berkaitan dengan apresiasi harga saham karena dividen diduga risikonya lebih kecil dibandingkan dengan *capital gains*, maka perusahaan seharusnya menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi dan menawarkan *dividend yield* yang tinggi untuk memaksimalkan harga saham.

Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa pembagian dividen tidak mempengaruhi harga saham. Menurut Modigliani dan Miller dalam Handono Mardianto (2009, 279) menyatakan bahwa tidak ada kebijakan dividen yang optimal bagi suatu perusahaan. Argumentasinya, nilai perusahaan atau harga saham tidak ditentukan oleh besar kecilnya dividen yang diberikan, tetapi lebih ditentukan oleh arus kas yang dihasilkan dan tingkat risiko bisnis perusahaan. Teori yang menyatakan bahwa dividen tidak mempengaruhi harga saham disebut dengan teori "dividen tidak relevan", sebaliknya, dinamai teori "dividen relevan".

Sedangkan, Gordon dan Lintner dalam Handono Mardianto (2009, 279), mendukung teori dividen relevan yang menyatakan bahwa *investor* pada umumnya lebih menyukai dividen saat ini yang lebih pasti daripada menanti memperoleh keuntungan modal (*capital gains*) pada tahun depan. Jika dikaitkan dengan rumus

penilaian saham biasa, dengan menerima dividen saat ini yang lebih pasti, risiko (k) menjadi lebih rendah sehingga harga saham akan lebih tinggi.

Jika teori dividen relevan benar, terdapat kebijakan dividen optimal bagi suatu perusahaan, yakni rasio pembagian dividen yang akan memaksimumkan harga saham. Dalam kenyataannya bahwa apabila dividen dinaikkan, harga saham umumnya juga akan ikut meningkat. Ada beberapa teori yang mampu menjelaskan keterkaitan antara sikap *investor* dan kebijakan dividen suatu perusahaan, diantaranya:

1. Teori "*Signaling Hypothesis*"

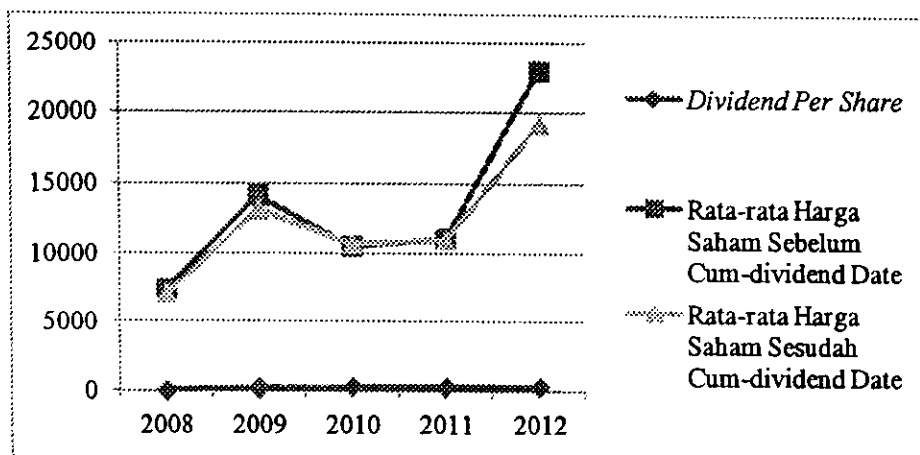
Kenaikkan dividen mencerminkan keyakinan manajer akan prospek pertumbuhan laba pada tahun mendatang. Kenaikkan dividen sesungguhnya memberikan informasi atau sinyal yang positif kepada para *investor* bahwa perusahaan akan mengalami pertumbuhan laba pada tahun mendatang. Dengan demikian, *investor* cenderung membeli saham dengan dividen yang lebih tinggi sehingga harga sahamnya menjadi naik.

Ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para *investor* lebih menyukai dividen daripada *capital gains*.

2. Teori “*Client Effect*”

Dalam pasar modal terdapat banyak kelompok pemegang saham (*investor*) dengan berbagai kepentingan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Sejumlah studi empiris telah dilakukan untuk memecahkan kontroversi tentang apakah kebijakan dividen mempengaruhi kemakmuran (*wealth*) pemegang saham. Untuk mengetahui adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada PT Goodyear Indonesia Tbk dapat dilihat pada gambar di bawah ini yang memperlihatkan pergerakan rata-rata harga saham pada periode 10 hari sebelum *cum-dividend date* dan rata-rata harga saham pada periode 10 hari sesudah *cum-dividend date*.



Gambar 4.
Pergerakan *Dividend Per Share* dan Rata-rata Harga Saham 10 Hari Sebelum *Cum-dividend Date* dan Rata-rata Harga Saham 10 Hari Sesudah *Cum-dividend Date*

Pada grafik di atas memperlihatkan bahwa, rata-rata harga saham pada periode 10 hari sebelum *cum-dividend date* serta rata-rata harga saham pada periode 10 hari sesudah *cum-dividend date* tidak dipengaruhi oleh *Dividend Per Share* (DPS) yang diberikan oleh perusahaan. Naiknya *Dividend Per Share* (DPS) yang diberikan perusahaan, tidak selalu diikuti dengan adanya kenaikan harga saham baik pada periode sebelum *cum-dividend date* maupun pada periode sesudah *cum-dividend date*. Seperti pada tahun 2010, rata-rata harga saham pada periode sebelum *cum-dividend date* lebih kecil bila dibandingkan dengan rata-rata harga saham pada periode sesudah *cum-dividend date*, sedangkan pada tahun 2008, 2009, 2011 dan 2012 rata-rata harga saham pada periode sebelum *cum-dividend date* lebih besar bila dibandingkan dengan rata-rata harga saham pada periode sesudah *cum-dividend date*. Adanya kenaikan jumlah DPS untuk tahun 2010 yang

diberikan perusahaan kepada pemegang saham pada tahun 2011 tidak diikuti dengan kenaikan harga saham pada tahun 2011. Pada tahun 2011 fluktuasi harga saham yang terjadi tidak sejalan dengan kenaikan DPS. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa fluktuasi harga saham perusahaan di bursa tidak hanya disebabkan oleh adanya informasi yang terkandung dalam pembagian dividen, tetapi ada faktor lain.

Untuk membuktikan apakah terdapat pengaruh *Dividend Per Share* (DPS) terhadap harga saham dan untuk memperlihatkan seberapa besar pengaruh *Dividend Per Share* (DPS) terhadap harga saham maka dilakukan pengujian dengan menggunakan pengujian statistik, yaitu dengan melakukan analisis korelasi, baik menggunakan rumus korelasi dengan perhitungan manual maupun menggunakan *SPSS 20.0*.

Data yang dihubungkan dalam penelitian ini adalah *Dividend Per Share* (DPS) yang mewakili variabel X dan harga saham yang mewakili variabel Y. Harga saham yang dimaksud ialah rata-rata harga per lembar saham 10 hari sebelum *cum-dividend date* dan rata-rata harga per lembar saham 10 hari sesudah *cum-dividend date*. Dengan demikian, maka pengujian statistik dilakukan pada periode 10 hari sebelum *cum-dividend date* dan pada periode 10 hari sesudah *cum-dividend date*.

4.2.3.1. Pengaruh Pembagian Dividen Kas terhadap Harga Saham Sebelum *Cum-dividend Date* pada PT Goodyear Indonesia Tbk.

Untuk mengetahui adanya pengaruh pembagian dividen kas terhadap harga saham sebelum *cum-dividend date* maka dilakukan pengujian statistik secara manual dan dengan menggunakan SPSS 20.0.

Pengujian statistik secara manual dilakukan dengan menghitung koefisien korelasi *Pearson* (r). Dengan rumus korelasi:

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

dan koefisien determinasi (k_d) = r^2

Dengan taraf signifikansi (taraf nyata) $\alpha = 5\%$, derajat bebas (db) = $n-2$, nilai t_{tabel} pada $t_{\alpha/2; n-2}$, dan nilai uji statistik (t_0)

$$t_0 = r \sqrt{\frac{n-2}{1-r^2}}$$

Dengan hipotesis:

H_0 : tidak terdapat pengaruh signifikan pembagian dividen kas terhadap harga saham sebelum *cum-dividend date*

H_1 : terdapat pengaruh signifikan pembagian dividen kas terhadap harga saham sebelum *cum-dividend date*

Hubungan antara kedua variabel tersebut signifikan jika $Sig. < 0,05$.

Tabel 9.

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|--------|
| 1 | DPS ^b | | Enter |

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. All requested variables entered.

Sumber: Hasil Pengujian SPSS 20.0, 2013

Tabel 10.
Analisis Regresi
Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .624 ^a | .389 | .186 | 5375.862 |

a. Predictors: (Constant), DPS

Sumber: Hasil Pengujian SPSS 20.0, 2013

Berdasarkan tabel 9 dan tabel 10 di atas, dapat diketahui hasil analisis regresi yang menunjukkan nilai $R = 0,624$ dan $R^2 = 0,389$ atau 38,9% variabel *Dividend Per Share* (DPS) mempengaruhi variabel harga saham sebelum *cum-dividend date*, sementara sisanya 61,1% dipengaruhi variabel lain.

Untuk menguji apakah parameter koefisien *Adjusted R²* signifikan atau tidak maka dilakukan pengujian dengan bantuan alat uji statistik metode Fisher (Uji F) dengan tingkat keyakinan sebesar 95%. Kriteria pengujian yang digunakan adalah apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak;

dan apabila $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ maka H_0 dapat diterima. Untuk mengetahui nilai F tersebut disajikan dalam tabel 11 dibawah ini:

Tabel 11.
Perhitungan Uji F

| ANOVA ^a | | | | | | |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 55294159.90 | 1 | 55294159.90 | 1.913 | .261 ^b |
| | Residual | 86699670.10 | 3 | 28899890.03 | | |
| | Total | 141993830.000 | 4 | | | |

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), DPS

Sumber: Hasil Pengujian SPSS 20.0, 2013

Tabel 11 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} adalah 1,913 dengan tingkat signifikansi 0,261. Bila nilai signifikansi pada tabel 11 dibandingkan dengan nilai signifikansi yang telah ditentukan, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi pada uji F lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditentukan sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Dividend Per Share* (DPS) tidak berpengaruh terhadap rata-rata harga saham *closing price* pada periode sebelum *cum-dividend date* secara simultan.

Untuk melihat hubungan satu per satu variabel X (*Dividend per Share*) dengan variabel Y (harga saham) maka dilakukan uji t atau pengujian secara parsial yang diperlihatkan pada tabel berikut:

Tabel 12.
Perhitungan Uji t
Coefficients (a)

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 4199.619 | 6965.261 | | .603 | .589 |
| | DPS | 42.254 | 30.548 | .624 | 1.383 | .261 |

a. Dependent Variable: Harga Saham
Sumber: hasil Pengujian SPSS 20.0, 2013

Dari hasil perhitungan uji t pada tabel 12 menunjukkan bahwa *Dividend Per Share* (DPS) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi variabel *Dividend Per Share* (DPS) sebesar 0,261 lebih besar bila dibandingkan dengan nilai signifikansi yang telah ditetapkan sebesar 0,05.

Hasil pengujian SPSS pada tabel 12 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 1,383, dan nilai t_{tabel} sebesar $\pm 3,182$ untuk taraf signifikansi $\alpha = 5\%$ $\alpha/2 = 2,5\%$ dengan $n = 5$ dan $db = 3$. Apabila nilai t_{hitung} tersebut dibandingkan dengan nilai t_{tabel} , maka dapat disimpulkan bahwa $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-3,182 < 1,383 < 3,182$, hal ini menunjukkan bahwa H_0 terletak di daerah penerimaan, maka keputusannya adalah menerima H_0 , ini berarti bahwa pada tahun 2008-2012 tidak terdapat pengaruh signifikan pembagian dividen kas terhadap harga saham sebelum *cum-dividend date*, ini dapat terjadi karena informasi yang terkandung dalam pembagian dividen kas perusahaan tidak

memberikan sinyal kepada *investor* sehingga tidak direspon secara baik oleh *investor*, bahkan *investor* tidak mempertimbangkan dividen dalam pengambilan keputusannya.

4.2.3.2. Pengaruh Pembagian Dividen Kas terhadap Harga Saham Sesudah *Cum-dividend Date* pada PT Goodyear Indonesia Tbk.

Untuk mengetahui adanya pengaruh pembagian dividen kas terhadap harga saham sesudah *cum-dividend date* maka dilakukan pengujian statistik secara manual dan dengan menggunakan SPSS 20.0.

Pengujian statistik secara manual dilakukan dengan menghitung koefisien korelasi *Pearson* (r). Dengan rumus korelasi:

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

dan koefisien determinasi (kd) = r^2

Dengan taraf signifikansi (taraf nyata) $\alpha = 5\%$, derajat bebas (db) = $n-2$, nilai t_{tabel} pada $t_{\alpha/2; n-2}$, dan nilai uji statistik (t_0)

$$t_0 = r \sqrt{\frac{n-2}{1-r^2}}$$

Dengan hipotesis:

H_0 : tidak terdapat pengaruh signifikan pembagian dividen kas terhadap harga saham sesudah *cum-dividend date*

H_1 : terdapat pengaruh signifikan pembagian dividen kas terhadap harga saham sesudah *cum-dividend date*

Dan kriteria pengujian:

H_0 diterima (H_1 ditolak) apabila $-t_{\alpha/2} \leq t_0 \leq t_{\alpha/2}$

H_0 ditolak (H_1 diterima) apabila $t_0 > t_{\alpha/2}$ atau $t_0 < -t_{\alpha/2}$

Apabila pengujian statistik yang menghubungkan variabel X (*Dividend Per Share*) dan variabel Y (harga saham) menggunakan SPSS 20.0 pada periode sesudah *cum-dividend date*, maka akan diperoleh hasil dari analisis korelasi, seperti korelasi *Pearson* dan signifikansi. Serta akan diperoleh juga hasil dari analisis regresi, seperti nilai R, *R square*, *error estimate*, nilai-nilai tersebut dapat dilihat pada tabel-tabel dibawah ini:

Tabel 13.
Analisis Korelasi
(*Correlations*)

| | | DPS | Harga Saham |
|-------------|---------------------|------|-------------|
| DPS | Pearson Correlation | 1 | .714 |
| | sig. (2-tailed) | | .175 |
| Harga Saham | Pearson Correlation | .714 | 1 |
| | sig. (2-tailed) | .175 | |
| N | | 5 | 5 |

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed)

Sumber: Hasil pengujian SPSS 20.0, 2013

Hasil analisis korelasi yang ditunjukkan pada tabel 13 di atas, menghasilkan koefisien korelasi sebesar 0,714 dengan tingkat signifikansi 0,175 atau *Sig.* = 0,175, hal ini memperlihatkan bahwa pada periode sesudah *cum-dividend date* *Dividend Per Share* (DPS) tidak berpengaruh pada harga saham dan nilai *Sig.* = 0,175 namun hal ini menunjukkan semakin signifikan bila dibandingkan dengan periode sebelum *cum-dividend date*.

Tabel 14.
Variables Entered/Removed

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|--------|
| 1 | DPS ^b | | Enter |

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. All requested variables entered.

sumber: Hasil Pengujian SPSS, 2013

Tabel 15.
Analisis Regresi Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .714 ^a | .511 | .347 | 3620.276 |

a. Predictors: (Constant), DPS
Sumber: Hasil Pengujian SPSS

Berdasarkan tabel 14 dan tabel 15 di atas, dapat diketahui hasil analisis regresi yang menunjukkan nilai $R = 0,714$ dan $R^2 = 0,511$ sebesar 51,1% variabel *Dividend Per Share* (DPS) berpengaruh terhadap harga saham

sesudah *cum-dividend date*, sementara sisanya 49,9% dipengaruhi oleh variabel lain.

Untuk menguji apakah parameter koefisien *Adjusted R²* signifikan atau tidak maka dilakukan pengujian dengan bantuan alat uji statistik metode Fisher (Uji F) dengan tingkat keyakinan sebesar 95%. Kriteria pengujian yang digunakan adalah apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak; dan apabila $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ maka H_0 dapat diterima. Untuk mengetahui nilai F tersebut disajikan dalam tabel 16 dibawah ini:

Tabel 16.
Perhitungan Uji F
Anova (b)

| Model | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|--------------|-------|-------------------|
| 1 Regression | 40906201.279 | 1 | 40906201.279 | 3.121 | .175 ^b |
| Residual | 39319193.521 | 3 | 13106397.840 | | |
| Total | 80225394.800 | 4 | | | |

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), DPS

Sumber: Hasil Pengujian SPSS 20.0

Tabel 16 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} adalah 3,121 dengan tingkat signifikansi 0,175. Bila nilai signifikansi pada tabel 16 dibandingkan dengan nilai signifikansi yang telah ditentukan, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi pada uji F lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditentukan sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Dividend Per Share* (DPS) tidak berpengaruh

terhadap harga saham *closing price* pada periode sesudah *cum-dividend date* secara simultan.

Untuk melihat hubungan satu per satu variabel X (*Dividend Per Share*) dengan variabel Y (harga saham) maka dilakukan uji t atau pengujian secara parsial yang diperlihatkan pada tabel berikut:

Tabel 17.
Perhitungan Uji t
Coefficients (a)

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 4455.741 | 4690.628 | | .950 | .412 |
| DPS | 36.343 | 20.572 | .714 | 1.767 | .175 |

a. Dependent Variable: Harga Saham
Sumber: Perhitungan SPSS 20.0

Dari hasil perhitungan uji t pada tabel 17 menunjukkan bahwa *Dividend Per Share* (DPS) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi variabel *Dividend Per Share* (DPS) sebesar 0,175 lebih besar bila dibandingkan dengan nilai signifikansi yang telah ditetapkan sebesar 0,05.

Nilai t_{hitung} yang ditunjukkan pada tabel 17 di atas sebesar 1,767 dan nilai t_{tabel} pada periode 10 hari sesudah *cum-dividend date* sama seperti nilai t_{tabel} pada periode 10 hari sebelum *cum-dividend date*, yaitu sebesar $\pm 3,182$ dengan taraf signifikansi $\rightarrow \alpha = 5\% \quad \alpha/2 = 2,5\%, \quad n = 5$ dan $db = 3$. Apabila nilai t_{hitung} tersebut dibandingkan

dengan nilai t_{tabel} , maka dapat disimpulkan bahwa $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-3,182 < 1,767 < 3,182$, hal ini menunjukkan bahwa H_0 terletak di daerah penerimaan, maka keputusannya adalah menerima H_0 , ini berarti bahwa pada tahun 2008-2012 tidak terdapat pengaruh signifikan pembagian dividen kas terhadap harga saham sesudah *cum-dividend date*. Ini menunjukkan bahwa *investor* tidak terpengaruh oleh informasi pembagian dividen kas sesudah periode *cum-dividend date*. Walaupun sesudah *cum-dividend date*, *investor* sudah kehilangan haknya untuk mendapatkan keuntungan yang berupa dividen kas, tetapi informasi ini tidak mempengaruhi *investor* dalam pengambilan keputusannya di pasar modal.

Hasil penelitian pada periode sebelum *cum-dividend date* dan pada periode sesudah *cum-dividend date* dengan menggunakan pengujian dengan menggunakan SPSS 20.0 menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara *Dividend Per Share* (DPS) dengan harga saham penutupan harian (*close price*) pada PT Goodyear Indonesia, Tbk. untuk tahun buku 2008 sampai tahun buku 2012.

Hasil penelitian ini menggunakan acuan pembagian dividen kas yang diwakili oleh *Dividend Per Share* (DPS) terhadap harga saham perusahaan pada periode sebelum dan sesudah *cum-dividend date*.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan Teori “*Signaling Hypothesis*”, yang mengasumsikan adanya asimetri informasi diantara berbagai partisipan di pasar modal. Teori ini menyatakan bahwa pembagian dividen dapat menjadi penyampai informasi yang terpercaya. Setiap kebijakan dividen dapat menjadi bahan penilaian oleh *investor* tentang kinerja perusahaan. Namun, kebijakan dividen oleh PT Goodyear Indonesia, Tbk. yang menunjukkan adanya pembagian dividen kas yang naik dari tahun buku 2008 sampai tahun buku 2012 tidak memberikan informasi apa-apa kepada *investor* dan juga tidak mempengaruhi perilaku *investor*, karena *investor* saham ini tidak mempertimbangkan dividen dalam pengambilan keputusannya. Hal ini menunjukkan adanya penyimpangan harga pasar saham (harga sekuritas) dari nilai instrinsik atau nilai fundamentalnya, *Dividend Per Share* (DPS) merupakan salah satu ukuran fundamental suatu saham.

Adanya penyimpangan harga-harga sekuritas dari nilai instrinsik atau nilai fundamentalnya dapat menyebabkan pasar menjadi tidak efisien. Dan alasan yang menyebabkan pasar menjadi tidak efisien diantaranya:

1. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.

2. Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi yang sama.
3. Informasi yang disebarakan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian pelaku-pelaku pasar.
4. Investor adalah individual-individual yang lugas dan tidak canggih.

Apabila dilihat dari struktur kepemilikan saham pada PT Goodyear Indonesia, Tbk. menunjukkan bahwa saham perusahaan paling dominan dimiliki oleh PT Goodyear Indonesia, Tbk. dan sebagian kecilnya dimiliki oleh publik. Perbedaan kepemilikan saham ini dapat mengakibatkan respon yang berbeda pada setiap pemegang saham terhadap informasi mengenai pembagian dividen kas yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini dapat menyebabkan akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap informasi pembagian dividen kas pada PT Goodyear Indonesia, Tbk. dan juga dapat mengakibatkan informasi yang disebarakan tersebut dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian pelaku-pelaku pasar.

Oleh sebab itu, pembagian dividen kas yang dilakukan oleh perusahaan pada periode 2008-2012 tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan.

Karena masih banyak faktor lain yang mempengaruhi harga saham, seperti kondisi perekonomian internasional, yaitu seperti krisis finansial yang terjadi pada tahun 2008. Dari hasil penelitian pada PT Goodyear Indonesia, Tbk. ini, faktor yang paling dominan mempengaruhi harga saham perusahaan adalah faktor makro. Selain itu, hal ini terjadi karena *investor* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagian besar berorientasi pada *capital gains* bukan dividen. Hal ini juga menunjukkan bahwa *investor* perusahaan merupakan *investor* jangka pendek yang kurang memperhatikan masalah-masalah fundamental atau kondisi perusahaan. Tetapi, dalam jangka panjang harga saham dipengaruhi secara signifikan dengan nilai fundamental saham masing-masing perusahaan. Selain itu, data yang diolah dalam penelitian ini sangat sedikit, sehingga menjadi keterbatasan dalam penelitian ini, mungkin apabila data yang digunakan lebih banyak dan lengkap, akan memberikan hasil yang berbeda.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Simpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil dari penelitian yang penulis lakukan pada PT Goodyear Indonesia, Tbk. mengenai kebijakan dividen terhadap harga saham, sebagai berikut:

1. PT Goodyear Indonesia, Tbk. memberikan suatu kebijakan dividen yaitu dengan memberikan dividen kas (*cash dividend*) kepada pemegang sahamnya setiap tahun. Kebijakan dividen tersebut selama periode penelitian mengarah pada kebijakan *Dividend Per Share* (DPS) yang meningkat. Dividen yang diberikan PT Goodyear Indonesia, Tbk. meningkat walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut:

- a. Kebijakan dividen yang meningkat dilakukan oleh PT. Goodyear Indonesia dalam lima tahun terakhir adalah komitmen perusahaan yang selalu berusaha terus menjaga keseimbangan antara pendapatan, investasi maupun tanggung jawab perusahaan, sebagai perusahaan publik dalam hal pengembalian investasi. Pengembalian investasi yang diberikan perusahaan kepada pemegang sahamnya ialah dengan memberikan dividen kepada para pemegang saham perusahaan.
- b. Kebijakan dividen yang meningkat ini dilakukan oleh perusahaan, karena perusahaan berasumsi bahwa dividen yang naik akan

meningkatkan harga saham, namun pada kenyataannya kebijakan dividen tersebut tidak mempengaruhi peningkatan harga saham yang terbentuk di bursa saham.

2. Harga saham PT Goodyear Indonesia Tbk. dalam tanggal-tanggal yang berkaitan dengan pembayaran dividen terutama pada periode penelitian yaitu pada saat sebelum dan sesudah *cum-dividend date* mengalami fluktuasi walaupun *Dividend Per Share (DPS)* selalu mengalami peningkatan. Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut:
 - a. Informasi yang terkandung dalam pembagian dividen kas perusahaan tidak memberikan sinyal kepada *investor* sehingga tidak direspon dengan kenaikan harga saham, karena *investor* tidak mempertimbangkan dividen dalam pengambilan keputusannya.
 - c. Harga saham yang terbentuk pada periode sebelum dan sesudah *cum-dividend date* berfluktuasi. Hal ini terjadi karena nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Dengan kata lain, nilai perusahaan tergantung hanya pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana menentukan kebijakan dividen mengenai laba tersebut dibagi antara dividen dan laba yang ditahan
3. Hasil penelitian ini menggunakan acuan pembagian dividen kas yang diwakili oleh *Dividend Per Share (DPS)* terhadap harga saham perusahaan pada periode sebelum dan sesudah *cum-dividend date*. Hasil penelitian sebelum *cum-dividend date* nilai t_{hitung} sebesar 1,383, dan nilai t_{tabel} sebesar $\pm 3,182$ untuk taraf signifikansi $\alpha = 5\%$ $\alpha/2 = 2,5\%$

dengan $n = 5$ dan $db = 3$, maka dapat disimpulkan bahwa $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-3,182 < 1,383 < 3,182$, hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara keduanya pada periode sebelum *cum-dividend date*. Hal serupa ditunjukkan pada periode setelah *cum-dividend date* yakni, nilai t_{hitung} sebesar 1,767, dan nilai t_{tabel} sebesar $\pm 3,182$ untuk taraf signifikansi $\alpha = 5\%$ $\alpha/2 = 2,5\%$ dengan $n = 5$ dan $db = 3$, maka dapat disimpulkan bahwa $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-3,182 < 1,767 < 3,182$. Hal ini bertentangan dengan Teori “*Signaling Hypothesis*”, yang mengasumsikan adanya simetri informasi diantara berbagai partisipan di pasar modal. Teori ini menyatakan bahwa pembagian dividen dapat menjadi penyampai informasi yang terpercaya. Setiap kebijakan dividen dapat menjadi bahan penilaian oleh *investor* tentang kinerja perusahaan. Kebijakan dividen oleh PT Goodyear Indonesia, Tbk. yang menunjukkan adanya pembagian dividen kas yang naik dari tahun buku 2008 sampai tahun buku 2012 tidak memberikan informasi apa-apa kepada *investor* dan juga tidak mempengaruhi perilaku *investor*, karena *investor* saham ini tidak mempertimbangkan dividen dalam pengambilan keputusannya. Hal ini menunjukkan adanya penyimpangan harga pasar saham (harga sekuritas) dari nilai instrinsik atau nilai fundamentalnya.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil pembahasan mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham PT Goodyear Indonesia, Tbk. maka saran yang dapat dikemukakan oleh penulis adalah sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Setelah dikemukakan beberapa kesimpulan berdasarkan penelitian pada PT Goodyear Indonesia, Tbk. maka penulis mengajukan saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan yaitu apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar maka dapat membagikan dividen dalam jumlah yang besar kepada investor, sebaliknya jika perusahaan memperoleh keuntungan yang kecil maka perusahaan tidak perlu membagi dividen atau membagi dividen dalam jumlah yang kecil karena besarnya pembagian dividen tunai tidak mempengaruhi harga saham perusahaan.

2. Bagi Investor

Para pemegang saham harus melihat bahwa kebijakan dividen, bukanlah informasi yang relevan atau bukan satu-satunya keuntungan atas sejumlah saham yang di investasikan kepada perusahaan, oleh karena itu para pemegang saham harus memusatkan perhatiannya pada total hasil yang didapatkan atas investasi yang ditanamkan kepada perusahaan tersebut.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya dapat menambahkan variabel-variabel lain yang berkaitan dengan kebijakan dividen seperti laba per

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. 2005. *Analisis Investasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Ahmad Kamarudin. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Ahmad Rodoni dan Herni Ali. 2010. *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Arief Sugiono. 2009. *Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan*. Grasindo. Jakarta.
- Budi Rahardjo. 2009. *Dasar-dasar Analisis Fundamental Saham: Laporan Keuangan Perusahaan: Membaca, Memahami, dan Menganalisis*. Gadjah Mada University Press. Yogyakarta.
- Brigham, E. F dan Houston, 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi Sepuluh, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto*. Salemba Empat. Jakarta.
- Charles, P. Jones. 2007. *Investment*. Wiley. New Jersey.
- D. Agus Harjito dan Martono. 2012. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia. Yogyakarta.
- D. Agus Harjito. 2012. *Dasar-Dasar Teori Keuangan*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Darsono. 2009. *Manajemen Keuangan*. Nusantara Consulting. Jakarta.
- Dermawan Sjahrial. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media, Jakarta. www.idx.com
- Diamond, Michael A., Earl K. Stice and James D. Stice. 2004. *Financial Accounting: Reporting and Analysis*, Southwestern College, Canada.
- Donald E. Kieso, Jerry J. Weygandt, Terry D. Warfield. 2008. *Akuntansi Intermediate*. Erlangga. Jakarta.
- Handono Mardiyanto. 2008. *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Grasindo, Jakarta.
- James, C. van Horne, John, M. Wachowiz Jr. 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* alih bahasa Heru Sutojo. Salemba Empat. Jakarta.
- Lawrence, J. Gitman. 2006. *Principles of Managerial Finance*. Pearson. Boston.

Lukas Setia Atmaja. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Andi, Yogyakarta.

Mahmud, M. Hanadie. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Mamduh, M. Hanafi. 2008. *Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.

Mittal, R. K. 2007. *Management Accounting and Financial Management*. V.K Enterprises. New Delhi.

Mohamad Samsul. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga, Jakarta.

Paulus Situmorang. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Mitra Wacana Media. Jakarta.

Riyanto, Bambang. 2009. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.

Rosdini, Dini. 2009. "Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Dividen Payout Ratio". Bandung: *Working Paper in Accounting and Finance*, Universitas Padjajaran.

Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia. Yogyakarta

Sri Dwi Ari Ambarwati. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Graha Ilmu. Yogyakarta.

Tjiptono Darmadji, Hendy M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*.

Salemba Empat. Jakarta.

Tryfino. 2010. *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Transmedia, Jakarta.

www.duniainvestasi.com

www.ksei.co.id

www.sahamok.com

www.reuters.com

www.yahoofinance.com

GDYR Goodyear Indonesia Tbk. [S]

COMPANY REPORT : FEBRUARY 2013

As of 28 February 2013

Main Board
 Industry Sector : Miscellaneous Industry (4)
 Industry Sub Sector : Automotive And Components (42)

Individual Index : 1,104,000
 Listed Shares : 41,000,000
 Market Capitalization : 565,800,000,000

304 | 0.50T | 0.01% | 99.26%

373 | 0.010T | 0.0009% | 99.98%

COMPANY HISTORY

Established Date : 26-Jan-1917
 Listing Date : 22-Dec-1980
 Under Writer IPO :

PT Merincorp
 PT Danareksa

Securities Administration Bureau :

PT Blue Chip Mulia
 Bina Mulia Building I, 4th Fl.
 Jln. H.R. Rasuna Said Kav. 10, Jakarta 12950
 Phone : 520-1928, 1983, 1993, 1989
 Fax : 520-1924

BOARD OF COMMISSIONERS

1. Paul Anthony Cadena
 2. Bhra Eka Gunapriya *)
 3. Brad S. Lakhia
- *) Independent Commissioners

BOARD OF DIRECTORS

1. Marco Hermanus Vlasman
2. Chandra Wulsantono
3. John William Cunningham Junior

AUDIT COMMITTEE

1. Bhra Eka Gunapriya
2. Budiman Husni
3. Istata T. Siddharta

CORPORATE SECRETARY

Agus Setyanegara

HEAD OFFICE

Jln. Pemuda No. 27
 Bogor - 16161
 Phone : (0251) 832-2071
 Fax : (0251) 832-8088

Homepage : www.goodyear-indonesia.com

Email : agus_setyanegara@goodyear.com

SHAREHOLDERS (February 2013)

1. The Goodyear Tire & Rubber Company 34,850,000 : 85.00%
2. Kalibesar Asri 3,700,000 : 9.02%
3. Public (<5%) 2,450,000 : 5.98%

DIVIDEND ANNOUNCEMENT

| Year | Bonus Shares | Cash Dividend | Cum Date | Ex Date | Recording Date | Payment Date | F/ |
|------|--------------|---------------|-----------|-----------|----------------|--------------|----|
| 1989 | | 83.00 | 09-Jul-90 | 10-Jul-90 | 16-Jul-90 | 20-Aug-90 | F |
| 1990 | | 165.00 | 03-Jun-91 | 04-Jun-91 | 10-Jun-91 | 15-Jul-91 | F |
| 1991 | | 250.00 | 29-May-92 | 30-May-92 | 08-Jun-92 | 13-Jul-92 | F |
| 1992 | | 300.00 | 16-Jun-93 | 17-Jun-93 | 25-Jun-93 | 26-Jul-93 | F |
| 1993 | | 300.00 | 21-Jun-94 | 22-Jun-94 | 29-Jun-94 | 29-Jul-94 | F |
| 1994 | | 300.00 | 27-Jun-95 | 28-Jun-95 | 06-Jul-95 | 04-Aug-95 | F |
| 1995 | | 150.00 | 24-Jun-96 | 25-Jun-96 | 03-Jul-96 | 01-Aug-96 | F |
| 1996 | | 150.00 | 03-Jul-97 | 04-Jul-97 | 14-Jul-97 | 12-Aug-97 | F |
| 1997 | | 125.00 | 19-Jun-98 | 22-Jun-98 | 30-Jun-98 | 30-Jul-98 | F |
| 1998 | | 500.00 | 02-Jun-99 | 03-Jun-99 | 14-Jun-99 | 13-Jul-99 | F |
| 1999 | | 700.00 | 05-Jun-00 | 06-Jun-00 | 14-Jun-00 | 20-Jun-00 | F |
| 2000 | | 100.00 | 05-Jul-01 | 06-Jul-01 | 13-Jul-01 | 27-Jul-01 | F |
| 2001 | | 120.00 | 09-Jul-02 | 10-Jul-02 | 15-Jul-02 | 29-Jul-02 | F |
| 2002 | | 150.00 | 16-Jul-03 | 17-Jul-03 | 21-Jul-03 | 04-Aug-03 | F |
| 2003 | | 150.00 | 15-Jul-04 | 16-Jul-04 | 20-Jul-04 | 03-Aug-04 | F |
| 2005 | | 234.00 | 06-Jul-05 | 07-Jul-05 | 11-Jul-05 | 25-Jul-05 | |
| 2005 | | 222.00 | 23-Jun-06 | 26-Jun-06 | 28-Jun-06 | 04-Jul-06 | F |
| 2006 | | 268.00 | 09-Oct-06 | 10-Oct-06 | 12-Oct-06 | 02-Nov-06 | I |
| 2006 | | 856.00 | 21-May-07 | 22-May-07 | 24-May-07 | 08-Jun-07 | F |
| 2007 | | 88.00 | 06-May-08 | 07-May-08 | 09-May-08 | 26-May-08 | F |
| 2008 | | 60.00 | 18-Jun-09 | 19-Jun-09 | 23-Jun-09 | 07-Jul-09 | F |
| 2009 | | 225.00 | 20-May-10 | 21-May-10 | 25-May-10 | 09-Jun-10 | F |
| 2010 | | 250.00 | 14-Jul-11 | 15-Jul-11 | 19-Jul-11 | 02-Aug-11 | F |
| 2011 | | 260.00 | 20-Jun-12 | 21-Jun-12 | 25-Jun-12 | 09-Jul-12 | F |

ISSUED HISTORY

| No. | Type of Listing | Shares | Listing Date | Trading Date |
|-----|-----------------|------------|--------------|--------------|
| 1. | First Issue | 6,150,000 | 22-Dec-80 | 22-Dec-80 |
| 2. | Company Listing | 34,850,000 | 02-Jan-01 | 02-Jan-01 |

Titik Persentase Distribusi t (df = 41 – 80)

| df \ Pr | 0.25 | 0.10 | 0.05 | 0.025 | 0.01 | 0.005 | 0.001 |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 0.50 | 0.20 | 0.10 | 0.050 | 0.02 | 0.010 | 0.002 |
| 41 | 0.68052 | 1.30254 | 1.68268 | 2.01954 | 2.42080 | 2.70118 | 3.30127 |
| 42 | 0.68038 | 1.30204 | 1.68195 | 2.01808 | 2.41847 | 2.69807 | 3.29595 |
| 43 | 0.68024 | 1.30155 | 1.68107 | 2.01669 | 2.41625 | 2.69510 | 3.29089 |
| 44 | 0.68011 | 1.30109 | 1.68023 | 2.01537 | 2.41413 | 2.69228 | 3.28607 |
| 45 | 0.67998 | 1.30065 | 1.67943 | 2.01410 | 2.41212 | 2.68959 | 3.28148 |
| 46 | 0.67986 | 1.30023 | 1.67868 | 2.01290 | 2.41019 | 2.68701 | 3.27710 |
| 47 | 0.67975 | 1.29982 | 1.67793 | 2.01174 | 2.40835 | 2.68456 | 3.27291 |
| 48 | 0.67964 | 1.29944 | 1.67722 | 2.01063 | 2.40658 | 2.68220 | 3.26891 |
| 49 | 0.67953 | 1.29907 | 1.67655 | 2.00958 | 2.40489 | 2.67995 | 3.26508 |
| 50 | 0.67943 | 1.29871 | 1.67591 | 2.00858 | 2.40327 | 2.67779 | 3.26141 |
| 51 | 0.67933 | 1.29837 | 1.67528 | 2.00758 | 2.40172 | 2.67572 | 3.25789 |
| 52 | 0.67924 | 1.29805 | 1.67469 | 2.00665 | 2.40022 | 2.67373 | 3.25451 |
| 53 | 0.67915 | 1.29773 | 1.67412 | 2.00575 | 2.39879 | 2.67182 | 3.25127 |
| 54 | 0.67906 | 1.29743 | 1.67356 | 2.00488 | 2.39741 | 2.66998 | 3.24815 |
| 55 | 0.67898 | 1.29713 | 1.67303 | 2.00404 | 2.39608 | 2.66822 | 3.24515 |
| 56 | 0.67890 | 1.29685 | 1.67252 | 2.00324 | 2.39480 | 2.66651 | 3.24226 |
| 57 | 0.67882 | 1.29658 | 1.67203 | 2.00247 | 2.39357 | 2.66487 | 3.23948 |
| 58 | 0.67874 | 1.29632 | 1.67155 | 2.00172 | 2.39238 | 2.66329 | 3.23680 |
| 59 | 0.67867 | 1.29607 | 1.67109 | 2.00100 | 2.39123 | 2.66176 | 3.23421 |
| 60 | 0.67860 | 1.29582 | 1.67065 | 2.00030 | 2.39012 | 2.66028 | 3.23171 |
| 61 | 0.67853 | 1.29558 | 1.67022 | 1.99962 | 2.38905 | 2.65886 | 3.22930 |
| 62 | 0.67847 | 1.29536 | 1.66980 | 1.99897 | 2.38801 | 2.65748 | 3.22696 |
| 63 | 0.67840 | 1.29513 | 1.66940 | 1.99834 | 2.38701 | 2.65615 | 3.22471 |
| 64 | 0.67834 | 1.29492 | 1.66901 | 1.99773 | 2.38604 | 2.65485 | 3.22253 |
| 65 | 0.67828 | 1.29471 | 1.66864 | 1.99714 | 2.38510 | 2.65360 | 3.22041 |
| 66 | 0.67823 | 1.29451 | 1.66827 | 1.99656 | 2.38419 | 2.65239 | 3.21837 |
| 67 | 0.67817 | 1.29432 | 1.66792 | 1.99601 | 2.38330 | 2.65122 | 3.21639 |
| 68 | 0.67811 | 1.29413 | 1.66757 | 1.99547 | 2.38245 | 2.65008 | 3.21446 |
| 69 | 0.67806 | 1.29394 | 1.66724 | 1.99495 | 2.38161 | 2.64898 | 3.21260 |
| 70 | 0.67801 | 1.29378 | 1.66691 | 1.99444 | 2.38081 | 2.64790 | 3.21079 |
| 71 | 0.67796 | 1.29359 | 1.66660 | 1.99394 | 2.38002 | 2.64686 | 3.20903 |
| 72 | 0.67791 | 1.29342 | 1.66629 | 1.99346 | 2.37926 | 2.64585 | 3.20733 |
| 73 | 0.67787 | 1.29326 | 1.66600 | 1.99300 | 2.37852 | 2.64487 | 3.20567 |
| 74 | 0.67782 | 1.29310 | 1.66571 | 1.99254 | 2.37780 | 2.64391 | 3.20406 |
| 75 | 0.67778 | 1.29294 | 1.66543 | 1.99210 | 2.37710 | 2.64298 | 3.20249 |
| 76 | 0.67773 | 1.29279 | 1.66515 | 1.99167 | 2.37642 | 2.64208 | 3.20096 |
| 77 | 0.67769 | 1.29264 | 1.66488 | 1.99125 | 2.37576 | 2.64120 | 3.19948 |
| 78 | 0.67765 | 1.29250 | 1.66462 | 1.99085 | 2.37511 | 2.64034 | 3.19804 |
| 79 | 0.67761 | 1.29236 | 1.66437 | 1.99045 | 2.37448 | 2.63950 | 3.19663 |
| 80 | 0.67757 | 1.29222 | 1.66412 | 1.99006 | 2.37387 | 2.63869 | 3.19526 |

Catatan: Probabilita yang lebih kecil yang ditunjukkan pada judul tiap kolom adalah luas daerah dalam satu ujung, sedangkan probabilitas yang lebih besar adalah luas daerah dalam kedua ujung

Titik Persentase Distribusi t (df = 81 –120)

| df \ Pr | 0.25 | 0.10 | 0.05 | 0.025 | 0.01 | 0.005 | 0.001 |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 0.50 | 0.20 | 0.10 | 0.050 | 0.02 | 0.010 | 0.002 |
| 81 | 0.67753 | 1.29209 | 1.66388 | 1.98969 | 2.37327 | 2.63790 | 3.19392 |
| 82 | 0.67749 | 1.29196 | 1.66365 | 1.98932 | 2.37269 | 2.63712 | 3.19262 |
| 83 | 0.67746 | 1.29183 | 1.66342 | 1.98896 | 2.37212 | 2.63637 | 3.19135 |
| 84 | 0.67742 | 1.29171 | 1.66320 | 1.98861 | 2.37156 | 2.63563 | 3.19011 |
| 85 | 0.67739 | 1.29159 | 1.66298 | 1.98827 | 2.37102 | 2.63491 | 3.18890 |
| 86 | 0.67735 | 1.29147 | 1.66277 | 1.98793 | 2.37049 | 2.63421 | 3.18772 |
| 87 | 0.67732 | 1.29136 | 1.66256 | 1.98761 | 2.36998 | 2.63353 | 3.18657 |
| 88 | 0.67729 | 1.29125 | 1.66235 | 1.98729 | 2.36947 | 2.63286 | 3.18544 |
| 89 | 0.67726 | 1.29114 | 1.66216 | 1.98698 | 2.36898 | 2.63220 | 3.18434 |
| 90 | 0.67723 | 1.29103 | 1.66196 | 1.98667 | 2.36850 | 2.63157 | 3.18327 |
| 91 | 0.67720 | 1.29092 | 1.66177 | 1.98638 | 2.36803 | 2.63094 | 3.18222 |
| 92 | 0.67717 | 1.29082 | 1.66159 | 1.98609 | 2.36757 | 2.63033 | 3.18119 |
| 93 | 0.67714 | 1.29072 | 1.66140 | 1.98580 | 2.36712 | 2.62973 | 3.18019 |
| 94 | 0.67711 | 1.29062 | 1.66123 | 1.98552 | 2.36667 | 2.62915 | 3.17921 |
| 95 | 0.67708 | 1.29053 | 1.66105 | 1.98525 | 2.36624 | 2.62858 | 3.17825 |
| 96 | 0.67705 | 1.29043 | 1.66088 | 1.98498 | 2.36582 | 2.62802 | 3.17731 |
| 97 | 0.67703 | 1.29034 | 1.66071 | 1.98472 | 2.36541 | 2.62747 | 3.17639 |
| 98 | 0.67700 | 1.29025 | 1.66055 | 1.98447 | 2.36500 | 2.62693 | 3.17549 |
| 99 | 0.67698 | 1.29016 | 1.66039 | 1.98422 | 2.36461 | 2.62641 | 3.17460 |
| 100 | 0.67695 | 1.29007 | 1.66023 | 1.98397 | 2.36422 | 2.62589 | 3.17374 |
| 101 | 0.67693 | 1.28999 | 1.66008 | 1.98373 | 2.36384 | 2.62539 | 3.17289 |
| 102 | 0.67690 | 1.28991 | 1.65993 | 1.98350 | 2.36346 | 2.62489 | 3.17206 |
| 103 | 0.67688 | 1.28982 | 1.65978 | 1.98326 | 2.36310 | 2.62441 | 3.17125 |
| 104 | 0.67686 | 1.28974 | 1.65964 | 1.98304 | 2.36274 | 2.62393 | 3.17045 |
| 105 | 0.67683 | 1.28967 | 1.65950 | 1.98282 | 2.36239 | 2.62347 | 3.16967 |
| 106 | 0.67681 | 1.28959 | 1.65936 | 1.98260 | 2.36204 | 2.62301 | 3.16890 |
| 107 | 0.67679 | 1.28951 | 1.65922 | 1.98238 | 2.36170 | 2.62256 | 3.16815 |
| 108 | 0.67677 | 1.28944 | 1.65909 | 1.98217 | 2.36137 | 2.62212 | 3.16741 |
| 109 | 0.67675 | 1.28937 | 1.65895 | 1.98197 | 2.36105 | 2.62169 | 3.16669 |
| 110 | 0.67673 | 1.28930 | 1.65882 | 1.98177 | 2.36073 | 2.62126 | 3.16598 |
| 111 | 0.67671 | 1.28922 | 1.65870 | 1.98157 | 2.36041 | 2.62085 | 3.16528 |
| 112 | 0.67669 | 1.28916 | 1.65857 | 1.98137 | 2.36010 | 2.62044 | 3.16460 |
| 113 | 0.67667 | 1.28909 | 1.65845 | 1.98118 | 2.35980 | 2.62004 | 3.16392 |
| 114 | 0.67665 | 1.28902 | 1.65833 | 1.98099 | 2.35950 | 2.61964 | 3.16326 |
| 115 | 0.67663 | 1.28896 | 1.65821 | 1.98081 | 2.35921 | 2.61926 | 3.16262 |
| 116 | 0.67661 | 1.28889 | 1.65810 | 1.98063 | 2.35892 | 2.61888 | 3.16196 |
| 117 | 0.67659 | 1.28883 | 1.65798 | 1.98045 | 2.35864 | 2.61850 | 3.16135 |
| 118 | 0.67657 | 1.28877 | 1.65787 | 1.98027 | 2.35837 | 2.61814 | 3.16074 |
| 119 | 0.67656 | 1.28871 | 1.65776 | 1.98010 | 2.35809 | 2.61778 | 3.16013 |
| 120 | 0.67654 | 1.28865 | 1.65765 | 1.97993 | 2.35782 | 2.61742 | 3.15954 |

Catatan: Probabilita yang lebih kecil yang ditunjukkan pada judul tiap kolom adalah luas daerah dalam satu ujung, sedangkan probabilitas yang lebih besar adalah luas daerah dalam kedua ujung

Titik Persentase Distribusi t (df = 121 -160)

| df \ Pr | 0.25 | 0.10 | 0.05 | 0.025 | 0.01 | 0.005 | 0.001 |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 0.50 | 0.20 | 0.10 | 0.050 | 0.02 | 0.010 | 0.002 |
| 121 | 0.67652 | 1.28859 | 1.65754 | 1.97978 | 2.35756 | 2.61707 | 3.15895 |
| 122 | 0.67651 | 1.28853 | 1.65744 | 1.97960 | 2.35730 | 2.61673 | 3.15838 |
| 123 | 0.67649 | 1.28847 | 1.65734 | 1.97944 | 2.35705 | 2.61639 | 3.15781 |
| 124 | 0.67647 | 1.28842 | 1.65723 | 1.97928 | 2.35680 | 2.61606 | 3.15726 |
| 125 | 0.67646 | 1.28836 | 1.65714 | 1.97912 | 2.35655 | 2.61573 | 3.15671 |
| 126 | 0.67644 | 1.28831 | 1.65704 | 1.97897 | 2.35631 | 2.61541 | 3.15617 |
| 127 | 0.67643 | 1.28825 | 1.65694 | 1.97882 | 2.35607 | 2.61510 | 3.15565 |
| 128 | 0.67641 | 1.28820 | 1.65685 | 1.97867 | 2.35583 | 2.61478 | 3.15512 |
| 129 | 0.67640 | 1.28815 | 1.65675 | 1.97852 | 2.35560 | 2.61448 | 3.15461 |
| 130 | 0.67638 | 1.28810 | 1.65666 | 1.97838 | 2.35537 | 2.61418 | 3.15411 |
| 131 | 0.67637 | 1.28805 | 1.65657 | 1.97824 | 2.35515 | 2.61388 | 3.15361 |
| 132 | 0.67635 | 1.28800 | 1.65648 | 1.97810 | 2.35493 | 2.61359 | 3.15312 |
| 133 | 0.67634 | 1.28795 | 1.65639 | 1.97796 | 2.35471 | 2.61330 | 3.15264 |
| 134 | 0.67633 | 1.28790 | 1.65630 | 1.97783 | 2.35450 | 2.61302 | 3.15217 |
| 135 | 0.67631 | 1.28785 | 1.65622 | 1.97769 | 2.35429 | 2.61274 | 3.15170 |
| 136 | 0.67630 | 1.28781 | 1.65613 | 1.97756 | 2.35408 | 2.61248 | 3.15124 |
| 137 | 0.67628 | 1.28776 | 1.65605 | 1.97743 | 2.35387 | 2.61219 | 3.15079 |
| 138 | 0.67627 | 1.28772 | 1.65597 | 1.97730 | 2.35367 | 2.61193 | 3.15034 |
| 139 | 0.67626 | 1.28767 | 1.65589 | 1.97718 | 2.35347 | 2.61166 | 3.14990 |
| 140 | 0.67625 | 1.28763 | 1.65581 | 1.97705 | 2.35328 | 2.61140 | 3.14947 |
| 141 | 0.67623 | 1.28758 | 1.65573 | 1.97693 | 2.35309 | 2.61115 | 3.14904 |
| 142 | 0.67622 | 1.28754 | 1.65566 | 1.97681 | 2.35289 | 2.61090 | 3.14862 |
| 143 | 0.67621 | 1.28750 | 1.65558 | 1.97669 | 2.35271 | 2.61065 | 3.14820 |
| 144 | 0.67620 | 1.28746 | 1.65550 | 1.97658 | 2.35252 | 2.61040 | 3.14779 |
| 145 | 0.67619 | 1.28742 | 1.65543 | 1.97646 | 2.35234 | 2.61018 | 3.14739 |
| 146 | 0.67617 | 1.28738 | 1.65536 | 1.97635 | 2.35216 | 2.60992 | 3.14699 |
| 147 | 0.67616 | 1.28734 | 1.65529 | 1.97623 | 2.35198 | 2.60969 | 3.14660 |
| 148 | 0.67615 | 1.28730 | 1.65521 | 1.97612 | 2.35181 | 2.60946 | 3.14621 |
| 149 | 0.67614 | 1.28726 | 1.65514 | 1.97601 | 2.35163 | 2.60923 | 3.14583 |
| 150 | 0.67613 | 1.28722 | 1.65508 | 1.97591 | 2.35146 | 2.60900 | 3.14545 |
| 151 | 0.67612 | 1.28718 | 1.65501 | 1.97580 | 2.35130 | 2.60878 | 3.14508 |
| 152 | 0.67611 | 1.28715 | 1.65494 | 1.97569 | 2.35113 | 2.60856 | 3.14471 |
| 153 | 0.67610 | 1.28711 | 1.65487 | 1.97559 | 2.35097 | 2.60834 | 3.14435 |
| 154 | 0.67609 | 1.28707 | 1.65481 | 1.97549 | 2.35081 | 2.60813 | 3.14400 |
| 155 | 0.67608 | 1.28704 | 1.65474 | 1.97539 | 2.35065 | 2.60792 | 3.14364 |
| 156 | 0.67607 | 1.28700 | 1.65468 | 1.97529 | 2.35049 | 2.60771 | 3.14330 |
| 157 | 0.67606 | 1.28697 | 1.65462 | 1.97519 | 2.35033 | 2.60751 | 3.14295 |
| 158 | 0.67605 | 1.28693 | 1.65455 | 1.97509 | 2.35018 | 2.60730 | 3.14261 |
| 159 | 0.67604 | 1.28690 | 1.65449 | 1.97500 | 2.35003 | 2.60710 | 3.14228 |
| 160 | 0.67603 | 1.28687 | 1.65443 | 1.97490 | 2.34988 | 2.60691 | 3.14195 |

Catatan: Probabilita yang lebih kecil yang ditunjukkan pada judul tiap kolom adalah luas daerah dalam satu ujung, sedangkan probabilitas yang lebih besar adalah luas daerah dalam kedua ujung

Titik Persentase Distribusi t (df = 161 –200)

| df \ Pr | 0.25 | 0.10 | 0.05 | 0.025 | 0.01 | 0.005 | 0.001 |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 0.50 | 0.20 | 0.10 | 0.050 | 0.02 | 0.010 | 0.002 |
| 161 | 0.67602 | 1.28683 | 1.65437 | 1.97481 | 2.34973 | 2.60671 | 3.14162 |
| 162 | 0.67601 | 1.28680 | 1.65431 | 1.97472 | 2.34959 | 2.60652 | 3.14130 |
| 163 | 0.67600 | 1.28677 | 1.65426 | 1.97462 | 2.34944 | 2.60633 | 3.14098 |
| 164 | 0.67599 | 1.28673 | 1.65420 | 1.97453 | 2.34930 | 2.60614 | 3.14067 |
| 165 | 0.67598 | 1.28670 | 1.65414 | 1.97445 | 2.34916 | 2.60595 | 3.14036 |
| 166 | 0.67597 | 1.28667 | 1.65408 | 1.97436 | 2.34902 | 2.60577 | 3.14005 |
| 167 | 0.67596 | 1.28664 | 1.65403 | 1.97427 | 2.34888 | 2.60558 | 3.13975 |
| 168 | 0.67595 | 1.28661 | 1.65397 | 1.97419 | 2.34875 | 2.60541 | 3.13945 |
| 169 | 0.67594 | 1.28658 | 1.65392 | 1.97410 | 2.34862 | 2.60523 | 3.13915 |
| 170 | 0.67594 | 1.28655 | 1.65387 | 1.97402 | 2.34848 | 2.60506 | 3.13886 |
| 171 | 0.67593 | 1.28652 | 1.65381 | 1.97393 | 2.34835 | 2.60489 | 3.13857 |
| 172 | 0.67592 | 1.28649 | 1.65376 | 1.97385 | 2.34822 | 2.60471 | 3.13829 |
| 173 | 0.67591 | 1.28646 | 1.65371 | 1.97377 | 2.34810 | 2.60455 | 3.13801 |
| 174 | 0.67590 | 1.28644 | 1.65366 | 1.97369 | 2.34797 | 2.60438 | 3.13773 |
| 175 | 0.67589 | 1.28641 | 1.65361 | 1.97361 | 2.34784 | 2.60421 | 3.13745 |
| 176 | 0.67589 | 1.28638 | 1.65356 | 1.97353 | 2.34772 | 2.60405 | 3.13718 |
| 177 | 0.67588 | 1.28635 | 1.65351 | 1.97346 | 2.34760 | 2.60389 | 3.13691 |
| 178 | 0.67587 | 1.28633 | 1.65346 | 1.97338 | 2.34748 | 2.60373 | 3.13665 |
| 179 | 0.67586 | 1.28630 | 1.65341 | 1.97331 | 2.34736 | 2.60357 | 3.13638 |
| 180 | 0.67586 | 1.28627 | 1.65336 | 1.97323 | 2.34724 | 2.60342 | 3.13612 |
| 181 | 0.67585 | 1.28625 | 1.65332 | 1.97316 | 2.34713 | 2.60326 | 3.13587 |
| 182 | 0.67584 | 1.28622 | 1.65327 | 1.97308 | 2.34701 | 2.60311 | 3.13561 |
| 183 | 0.67583 | 1.28619 | 1.65322 | 1.97301 | 2.34690 | 2.60296 | 3.13536 |
| 184 | 0.67583 | 1.28617 | 1.65318 | 1.97294 | 2.34678 | 2.60281 | 3.13511 |
| 185 | 0.67582 | 1.28614 | 1.65313 | 1.97287 | 2.34667 | 2.60267 | 3.13487 |
| 186 | 0.67581 | 1.28612 | 1.65309 | 1.97280 | 2.34656 | 2.60252 | 3.13463 |
| 187 | 0.67580 | 1.28610 | 1.65304 | 1.97273 | 2.34645 | 2.60238 | 3.13438 |
| 188 | 0.67580 | 1.28607 | 1.65300 | 1.97266 | 2.34635 | 2.60223 | 3.13415 |
| 189 | 0.67579 | 1.28605 | 1.65296 | 1.97260 | 2.34624 | 2.60209 | 3.13391 |
| 190 | 0.67578 | 1.28602 | 1.65291 | 1.97253 | 2.34613 | 2.60195 | 3.13368 |
| 191 | 0.67578 | 1.28600 | 1.65287 | 1.97246 | 2.34603 | 2.60181 | 3.13345 |
| 192 | 0.67577 | 1.28598 | 1.65283 | 1.97240 | 2.34593 | 2.60168 | 3.13322 |
| 193 | 0.67576 | 1.28595 | 1.65279 | 1.97233 | 2.34582 | 2.60154 | 3.13299 |
| 194 | 0.67576 | 1.28593 | 1.65275 | 1.97227 | 2.34572 | 2.60141 | 3.13277 |
| 195 | 0.67575 | 1.28591 | 1.65271 | 1.97220 | 2.34562 | 2.60128 | 3.13255 |
| 196 | 0.67574 | 1.28589 | 1.65267 | 1.97214 | 2.34552 | 2.60115 | 3.13233 |
| 197 | 0.67574 | 1.28586 | 1.65263 | 1.97208 | 2.34543 | 2.60102 | 3.13212 |
| 198 | 0.67573 | 1.28584 | 1.65259 | 1.97202 | 2.34533 | 2.60089 | 3.13190 |
| 199 | 0.67572 | 1.28582 | 1.65255 | 1.97196 | 2.34523 | 2.60076 | 3.13169 |
| 200 | 0.67572 | 1.28580 | 1.65251 | 1.97190 | 2.34514 | 2.60063 | 3.13148 |

Catatan: Probabilita yang lebih kecil yang ditunjukkan pada judul tiap kolom adalah luas daerah dalam satu ujung, sedangkan probabilitas yang lebih besar adalah luas daerah dalam kedua ujung