



**STUDI PEMBAGIAN DIVIDEN DAN DAMPAKNYA TERHADAP  
HARGA SAHAM PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2011-2014**

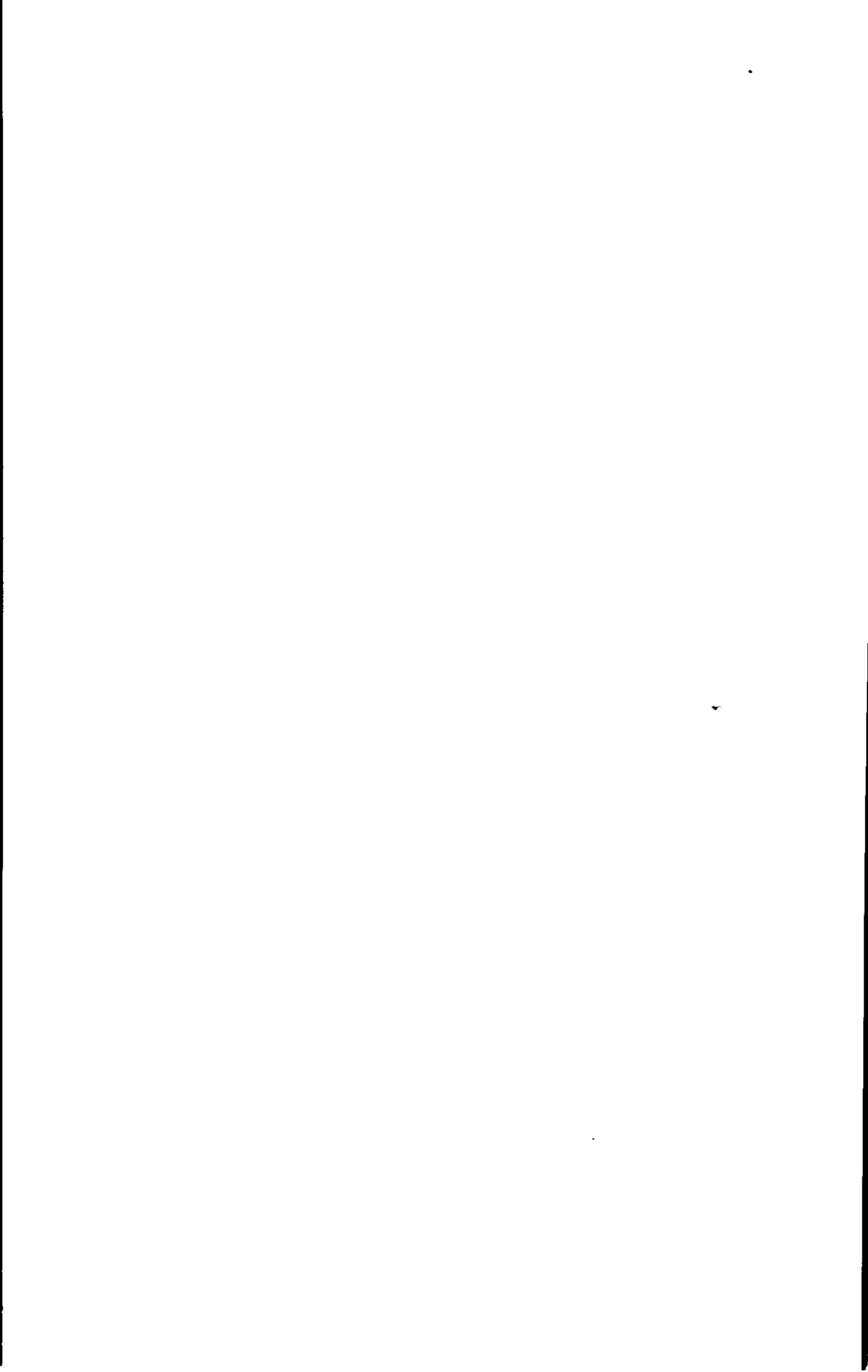
Skripsi

Disusun Oleh:

Putri Permatasari  
022112034

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS PAKUAN  
BOGOR**

**JUNI 2016**



**STUDI PEMBAGIAN DIVIDEN DAN DAMPAKNYA TERHADAP  
HARGA SAHAM PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2011-2014**

Skripsi

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

Mengetahui,

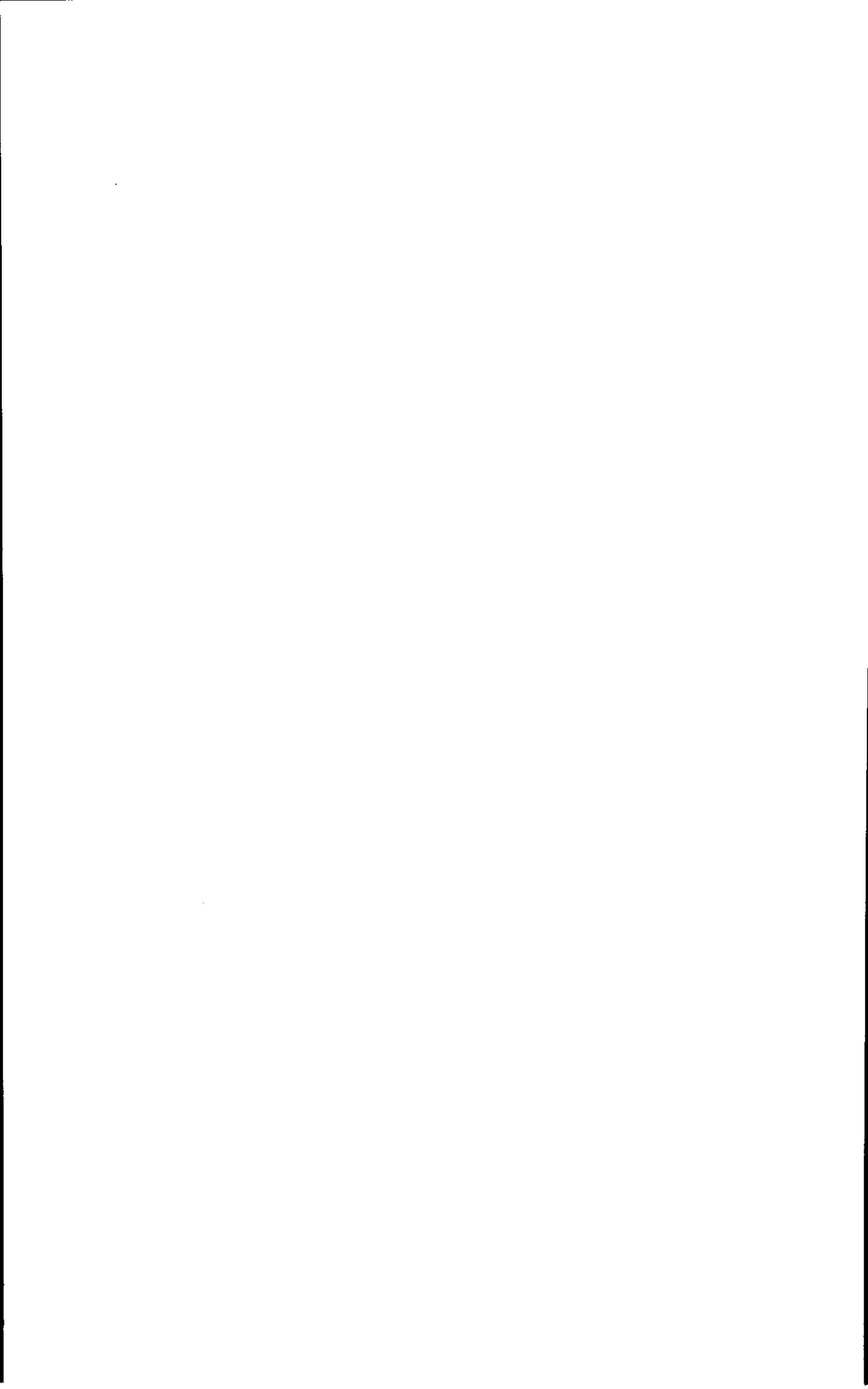
Dekan Fakultas Ekonomi

Ketua Program Studi



Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA.)

(Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA.)



**STUDI PEMBAGIAN DIVIDEN DAN DAMPAKNYA TERHADAP  
HARGA SAHAM PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2011-2014**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus  
Pada Hari: Sabtu Tanggal: 18/6/2016

Putri Permatasari  
022112034

Menyetujui,

Dosen Penilai



(Ketut Sunarta, Ak., M.M., CA.)

Ketua Komisi Pembimbing

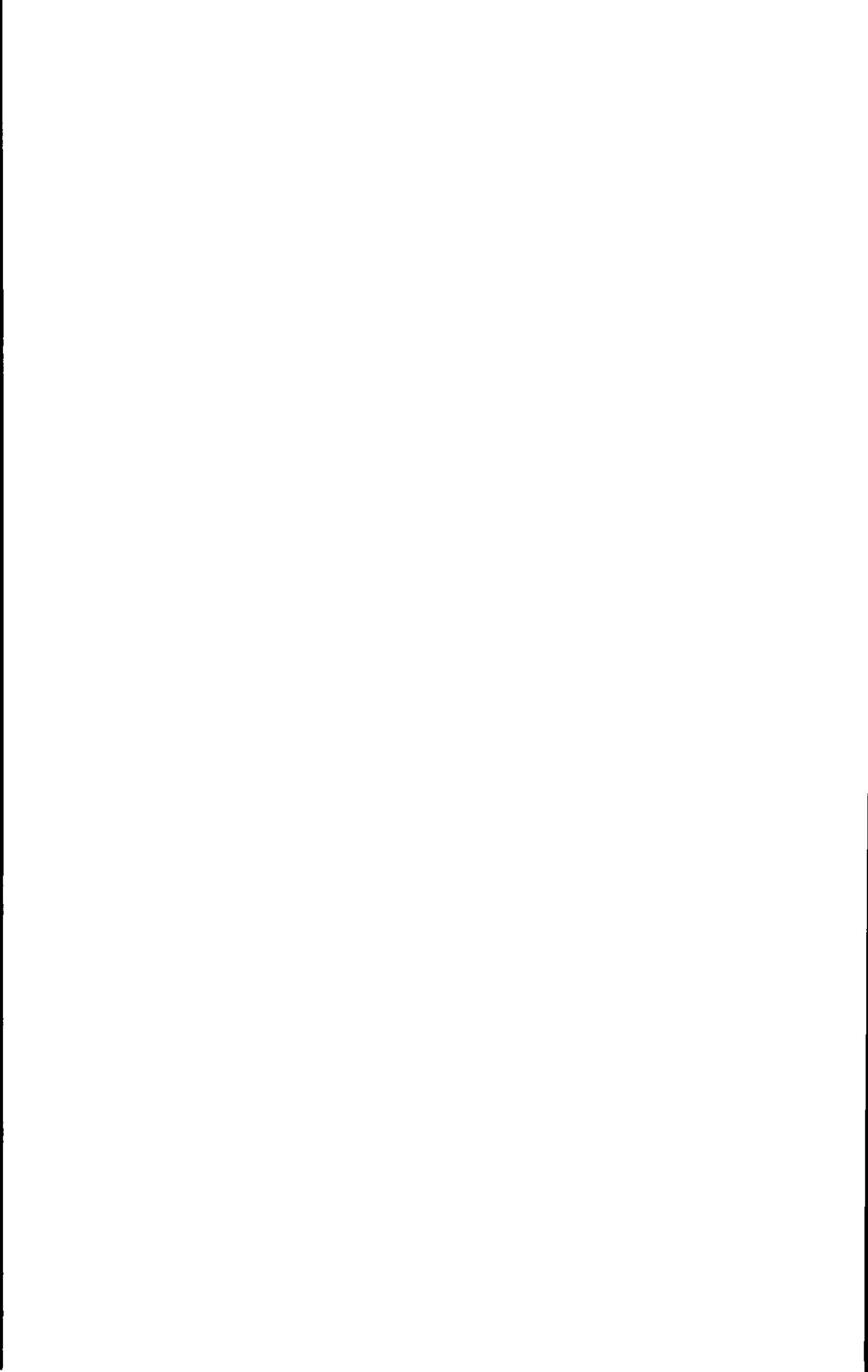


(Wahyu Eko Budi Santoso, Drs., Ak., MBA.)

Anggota Komisi Pembimbing



(Retno Martanti Endah.L., MSi., S.E)



## ABSTRAK

PUTRI PERMATASARI. NPM 0221 12 034. Program Studi Akuntansi. Mata Konsentrasi Akuntansi Keuangan. Studi Pembagian Dividen Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. Dibawah Bimbingan: Wahyu Eko Budi Santoso dan Retno Martanti Endah Lestari. Tahun 2016.

BEI merupakan tempat untuk membeli obligasi dan saham. Di BEI, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Selain capital gain, investasi saham memiliki potensi pendapatan dari dividen yang dibagikan oleh emiten. Secara teoritis, perusahaan yang membagi dividen besar tentunya akan meningkatkan harga saham dan tentunya akan menghasilkan capital gain yang tinggi. Kondisi yang tidak konsisten ini, mendorong penulis mengevaluasi apakah besaran pembagian dividen akan konsisten dengan perubahan harga saham. Sehingga investor akan bisa memprediksi harga saham dimasa depan dan melihat capital gain.

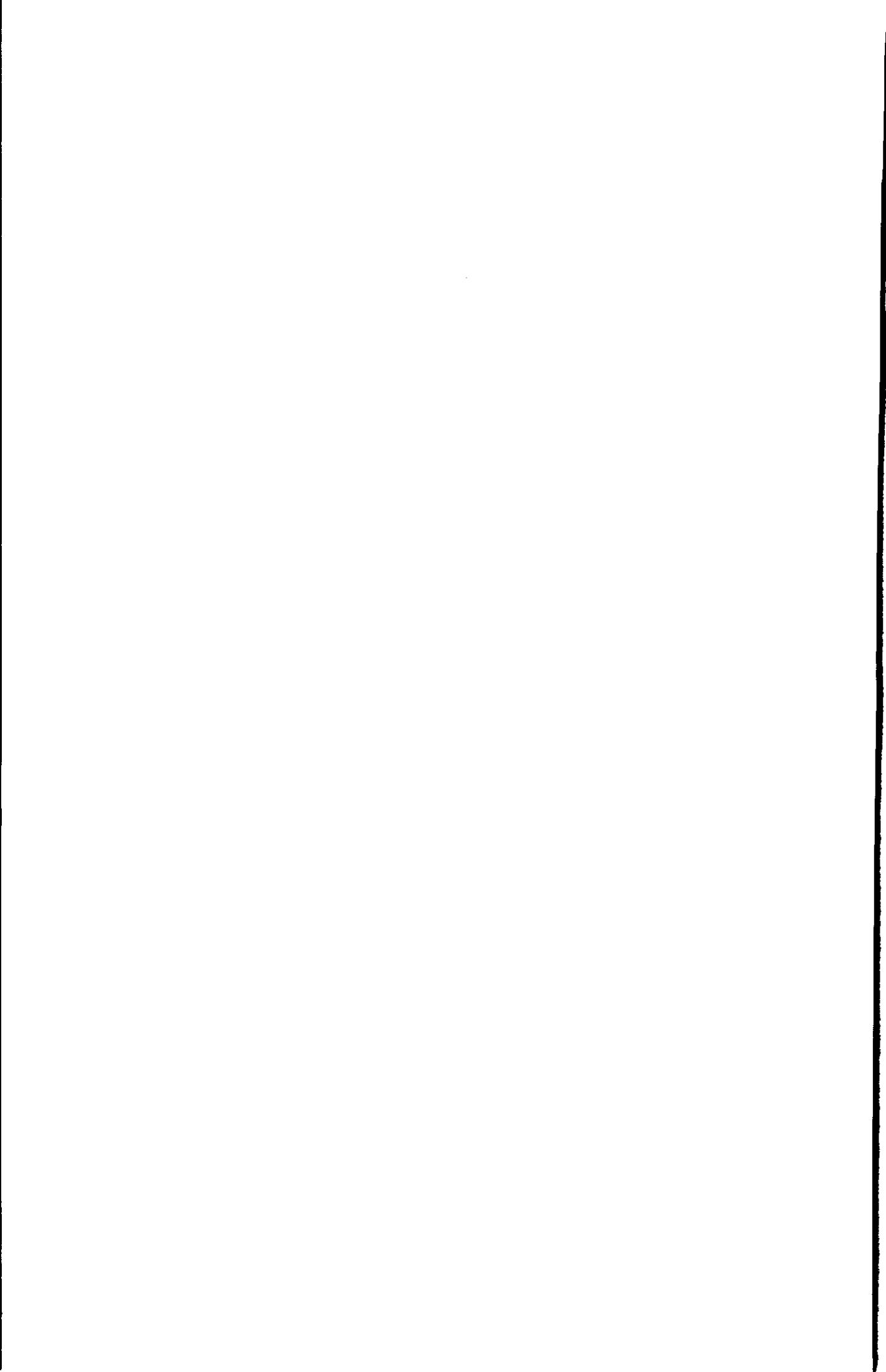
Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjelaskan apakah ada peranan pola pembagian dividen dalam mempengaruhi harga saham.

Penelitian ini adalah untuk memperoleh data dan informasi yang relevan guna melengkapi teori yang berkaitan dengan pembagian dividen dan dampaknya terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang berasal dari website resmi BEI. Jenis penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif. Metode pengolahan data yang digunakan adalah dengan analisis deskriptif dan komparatif.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak semua emiten yang terdaftar di BEI membagikan dividen dan pembagian dividennya pun bervariasi. Dari 285 emiten ada 13 emiten yang membagikan dividen diatas Rp500 per lembarnya dan emiten yang paling besar membagikan dividen yaitu (MLBI). Emiten yang rutin membagikan dividen dari 2011-2014 yaitu sebanyak 122 emiten, dengan emiten yang memiliki rata-rata *dividend yield* dan standar deviasi terbesar yaitu SQBB dan yang paling kecil yaitu SMMA. Dari 122 emiten yang membagikan dividen secara rutin, emiten yang memiliki risiko relative (*covariance*) paling rendah yaitu ASDM. Setelah dibandingkan dengan harga saham, emiten yang memiliki korelasi positif antara pembagian dividen dan harga saham lebih besar yaitu 75,41%.

Dari penelitian ini dapat disimpulkan teori yang mengatakan bahwa pembagian dividen akan mempengaruhi harga saham tidak dapat digeneralisasikan. Pembagian dividen tidak selalu mempengaruhi dalam pergerakan harga saham dikarenakan masih adanya emiten yang pembagian dividennya berkorelasi negatif dengan harga saham. Dalam berinvestasi saham para investor tidak perlu berpatokan kepada pembagian dividen, karena tidak semua emiten yang membagikan dividen berkorelasi positif terhadap harga saham.

Kata kunci: dividen, harga saham, emiten dan BEI



## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Studi Pembagian Dividen Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014” ini dapat selesai tepat pada waktunya.

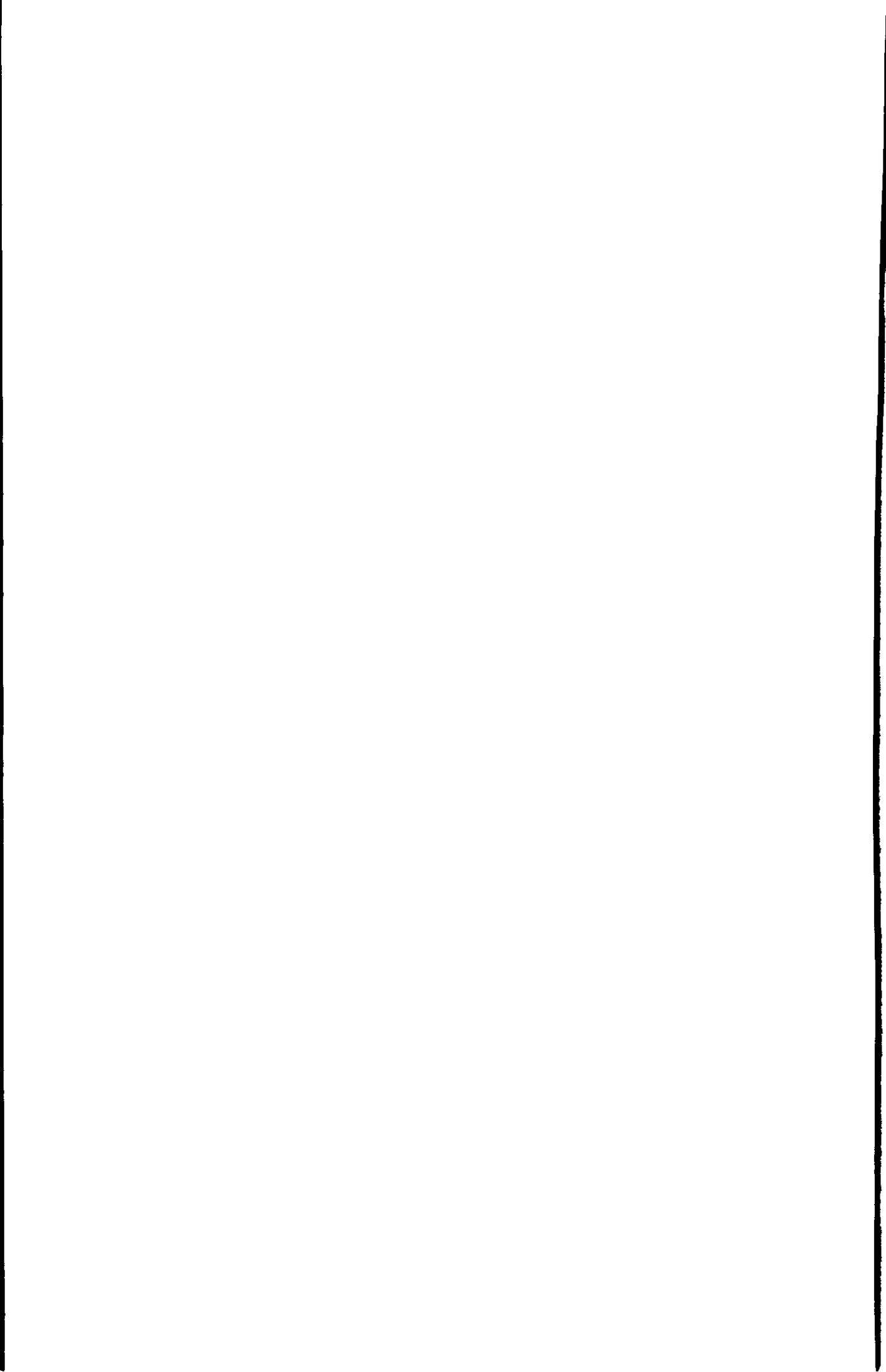
Penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Orangtuaku tercinta Suyatman dan Elis Kurniati serta saudara-saudaraku Vanny dan Dian yang telah memberikan semangat, dukungan, kasih sayang dan cinta yang tiada habisnya.
2. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan, Bogor.
3. Bapak Dr. Arief Hardiyanto, Ak.,MBA.,CMA.,CCSA.,CA., selaku ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan, Bogor.
4. Ibu Ellyn Octavianty, S.E., M.M., selaku Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan, Bogor.
5. Bapak Wahyu Eko Budi Santoso, Drs.,Ak.,MBA selaku Ketua Komisi Pembimbing seminar yang telah memberikan bimbingan serta arahan kepada penulis.
6. Ibu Retno Martanti Endah Lestari.,MSi.,S.E selaku Koordinator pembimbing seminar yang telah memberikan bimbingan serta arahan kepada penulis.
7. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Universitas yang sudah memberikan ilmu kepada penulis.
8. Teman-teman kelas A yang selama ini memberikan semangat.
9. Teman-teman “WEBTOS” yang selama ini berjuang bersama-sama dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Teman-teman “RANTANG” yang selalu memberikan dukungan dalam proses pengerjaan skripsi ini.
11. Seseorang yang spesial yang pernah menemani masa perkuliahan sehingga penulis semangat mengerjakan skripsi ini.

Penulis menyadari terdapat banyak kekurangan dalam makalah ini dan jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun dari para pembaca agar skripsi ini dapat menjadi lebih baik. Dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat.

Bogor, Juni 2016

Penulis



## DAFTAR ISI

	<b>Hal</b>
<b>JUDUL</b> .....	i
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	ii
<b>ABSTRAK</b> .....	iv
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	v
<b>DAFTAR ISI</b> .....	vi
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	vii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	viii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1.Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2.Perumusan dan Identifikasi Masalah.....	3
1.3.Maksud dan Tujuan Penelitian.....	3
1.4.Kegunaan Penelitian.....	3
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1. Kebijakan Dividen.....	5
2.1.1. Dividen.....	5
2.1.2. Kebijakan Dividen.....	9
2.1.3. Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	11
2.1.4. Dividen Tunai dan Prosedur Pembayaran.....	13
2.1.4. <i>Dividen Yield</i> .....	15
2.2. Pasar Modal.....	16
2.2.1. Pengertian dan Tugas Pasar Modal.....	16
2.2.2. Produk yang Diperdagangkan di Pasar Modal.....	16
2.2.3. Saham.....	17
2.2.4. Harga dan Nilai Saham.....	21
2.3. Pendekatan dan Metode Penilaian Saham.....	22
2.3.1. Pendekatan Penilaian Saham.....	22
2.3.2. Analisis Harga Saham.....	27
2.3.3. Hubungan Pembayaran Dividen dengan Harga Saham.....	28
2.4. Penelitian Sebelumnya.....	31
2.5. Kerangka Pemikiran.....	33
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1. Jenis Penelitian.....	35
3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian.....	35
3.2.1. Objek Penelitian.....	35
3.2.2. Unit Analisis.....	35

3.2.3. Lokasi Penelitian .....	35
3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian .....	35
3.4. Operasionalisasi Variabel .....	35
3.4.1. Pembagian Dividen .....	36
3.4.2. Harga Saham .....	36
3.5. Metode Penarikan Sampel .....	36
3.6. Metode Pengolahan/Analisis Data .....	36

#### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

4.1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia.....	37
4.1.1. Sejarah dan Perkembangan .....	37
4.1.2. Investasi di Bursa Efek Indonesia .....	39
4.2. Kinerja Saham Bursa Efek Indonesia.....	41
4.2.1. Emiten Saham.....	41
4.2.2. Investasi di Bursa Efek Indonesia .....	41
4.2.3. Frekuensi, Volume dan Nilai Transaksi Saham .....	41
4.2.4. Indeks Harga Saham dan Kapitalisasi Saham .....	42
4.3. Pola Pembagian Dividen.....	42
4.3.1. Emiten Pembagi Dividen .....	43
4.3.2. Klasifikasi Dividen Berdasarkan Nilai DPS .....	50
4.3.3. Konsistensi Dalam Membagi Dividen.....	51
4.3.4. Klasifikasi Dividen Berdasarkan Kepemilikan Saham.....	55
4.4. Variabilitas Dividen Berdasarkan <i>Dividend Yield</i> .....	55
4.5. Korelasi Dividen Tunai dan Harga Saham.....	60

#### **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

5.1. SIMPULAN .....	68
5.2. SARAN.....	69

#### **JADWAL PENELITIAN**

#### **DAFTAR PUSTAKA**

## DAFTAR TABEL

	Hal
Tabel 1 : Pergerakan Harga Saham .....	1
Tabel 2 : Daftar Perusahaan yang Membagikan Dividen.....	2
Tabel 3 : Operasionalisasi Variabel.....	36
Tabel 4 : Sejarah Perkembangan Bursa Efek Indonesia.....	38
Tabel 5 : Frekuensi, Volume dan Nilai Transaksi Saham .....	41
Tabel 6 : Kapitalisasi dan Indeks Harga Saham.....	42
Tabel 7 : Daftar Pembagi Dividen.....	43
Tabel 8 : Klasifikasi Dividen Per Lembar Saham.....	51
Tabel 9 : Daftar Emiten yang Konsisten Membagi Dividen .....	52
Tabel 10 : Frekuensi Pembagian Dividen.....	55
Tabel 11 : Kepemilikan Saham .....	55
Tabel 12 : <i>Dividend Yield</i> Emiten yang Membagikan Dividen Rutin.....	56
Tabel 13 : Rekapitulasi Koefisien Korelasi Dividen Dengan Harga Saham ...	61
Tabel 14 : Koefisien Korelasi Dividen Dengan Harga Saham .....	63

## DAFTAR GAMBAR

	Hal
Gambar 1 : Paradigma Penelitian.....	34

## BAB I PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan tempat yang menarik untuk berinvestasi. Saat ini pasar modal Indonesia telah mengalami perkembangan yang pesat dan memiliki peranan penting dalam menghimpun dana dari masyarakat yang ingin berinvestasi. Pasar modal di Indonesia yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI merupakan tempat untuk membeli obligasi dan saham. Di BEI, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor lain seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya.

Walaupun jumlah transaksi saham pada tahun 2014 meningkat secara signifikan yaitu 37,22% dari 37,499,462 kali pada tahun 2013 menjadi 51,457,606 kali pada tahun 2014, namun volume dan nilai transaksinya mengalami penurunan. Volume saham yang diperdagangkan menurun 1,16 % dari 1,342,657 pada tahun 2013 menjadi 1,327,016 pada tahun 2014. Total nilai saham yang diperdagangkan menurun 4,52% dari Rp 1,522,122 juta pada tahun 2013 menjadi Rp 1,453,392 juta pada tahun 2014. Berikut transaksi saham yang ada di Bursa Efek Indonesia :

Tabel 1  
Pergerakan Harga Saham

Transaksi Saham	2013	2014	Kenaikan
Volume (juta lembar)	1,342,657	1,327,016	- 1,16%
Nilai (Rp miliar)	1,522,122	1,453,392	-4,52%
Frekuensi (x)	37,499,462	51,457,606	37,22%
IHSG	4.274,18	5.266,98	23,23%

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Bila dilihat dari tabel 1, indeks harga saham gabungan tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 23,23% dari 4.274,18 pada tahun 2013 menjadi 4.274,98 pada tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa selama tahun 2014, BEI mampu memberikan capital gain sebesar 23,23%

Selain capital gain, investasi saham memiliki potensi pendapatan dari dividen yang dibagikan oleh emiten. Dividen itu sendiri yaitu menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2010:140) dividen adalah pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan RUPS. Pada tahun 2014 jumlah perusahaan yang membagi dividen mengalami kenaikan yaitu dari 161 atau 33,33% dari total perusahaan yang terdaftar di BEI menjadi 234 perusahaan atau 46,25%. Jumlah emiten yang membagi dividen pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 45,34%. Range dividen yang dibagikan pada tahun 2014 juga semakin lebar dari tahun sebelumnya, yaitu antara Rp 1 – Rp14.566 pada tahun 2013, menjadi Rp0,32 menjadi Rp46.076, sebagaimana disajikan pada tabel dibawah:

Tabel 2  
Daftar perusahaan yang membagikan dividen

Tahun	2013	2014
Jumlah Emiten Pembagi Dividen	161	234
Range Dividen Tunai (Rp)	1 – 14.566	0,32 – 46.076
Jumlah Emiten	483	506
Rasio Emiten Pembagi Dividen	33,33%	46,25%

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari penelitian awal yang dilakukan penulis terdapat fenomena yang menarik antara lain:

1. Sebagian besar emiten BEI belum membagikan dividen dan harganya berfluktuasi baik mengalami kenaikan atau penurunan.
2. Jumlah dividen berubah secara acak
3. Terdapat dividen per lembar saham yang jumlahnya lebih besar dari harga pasar tahun sebelumnya
4. Variasi dan range dividen yang dibagikan sangat lebar.

Secara teoritis, perusahaan yang membagi dividen besar tentunya akan meningkatkan harga saham dan tentunya akan menghasilkan capital gain yang tinggi. Menurut Atmaja (2008:285) teori *signaling* merupakan suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu “sinyal” kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dibawah kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit di waktu mendatang. Kondisi yang tidak konsisten ini, mendorong penulis mengevaluasi apakah besaran pembagian dividen akan konsisten dengan perubahan harga saham. Sehingga investor akan bisa memprediksi harga saham dimasa depan

dan melihat *capital gain*.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan judul “**Studi Terhadap Pembagian Dividen dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014.**”

## **1.2. Perumusan dan Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan yang diangkat dalam makalah ini dirumuskan sebagai berikut: Apakah pembagian dividen akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang membagi dividen tersebut.

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka penulis membuat identifikasi masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pola pembayaran dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 ?
2. Bagaimana kevariabilisan dividen berdasarkan dividen yieldnya ?
3. Bagaimana korelasi pola pembagian dividen tunai dalam mempengaruhi harga saham?

## **1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian**

Maksud penulis melakukan penelitian ini adalah untuk memperoleh data dan informasi yang relevan guna melengkapi teori yang berkaitan dengan pembagian dividen dan dampaknya terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai dasar penyusunan makalah skripsi yang merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan gelar Sarjana Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Pakuan Bogor.

Adapun tujuan yang hendak dicapai penulis dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pola pembagian dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui kevariabilisan dividen berdasarkan dividen yield.
3. Untuk konfirmasi korelasi pola pembagian dividen tunai apakah berpengaruh dalam pergerakan harga saham.

## **1.4. Kegunaan Penelitian**

Kegunaan penelitian ini sebagai berikut:

### **1. Kegunaan Teoritis**

#### **a. Bagi penulis**

Untuk penulis sendiri diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan serta dapat menjadi masukan yang bermanfaat khususnya bagi pembaca.

b. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai sumbangan pemikiran dan informasi bagi pihak lain, seperti Investor, mahasiswa, atau masyarakat umum yang ingin meningkatkan pemahaman tentang hal yang berkaitan dengan pembagian dividen dan harga saham.

2. Kegunaan Praktis

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan masukan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan pola pembagian dividen dan mengetahui dampaknya terhadap harga saham.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Kebijakan Dividen**

##### **2.1.1. Dividen**

###### **1. Pengertian Dividen**

Menurut BEI dividen yaitu 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 relative lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Sedangkan menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin (2010:140) dividen adalah pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan RUPS. Namun menurut Ardiyos (2010:335) dalam bukunya "Kamus Besar Akuntansi" dividen adalah suatu distribusi laba kepada para pemegang saham perseroan terbatas yang sebanding dengan lembar saham yang dimiliki. 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 merupakan salah satu keputusan penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan disamping keputusan investasi dan struktur modal (keputusan pemenuhan dana). Dividen merupakan distribusi laba kepada pemegang saham dalam bentuk aktiva atau saham perusahaan penerbit. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut. Maka dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham yang berasal dari laba bersih perusahaan.

###### **2. Tujuan dividen**

Menurut Dyah Handayani BS (2010,13) tujuan pembagian dividen adalah :

- a. Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Hal ini karena sebagian investor menanamkan dananya di pasar modal untuk memperoleh dividen dan tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham. Para investor percaya bahwa tingginya dividen yang dibayarkan berarti bahwa prospek perusahaan dimasa yang akan datang bagus.

- b. Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkan dividen, diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus. Sering kita jumpai bahwa sebagian perusahaan memberikan dividen dalam jumlah tetap untuk setiap periode. Hal ini dilakukan karena perusahaan ingin diakui oleh investor bahwa perusahaan yang bersangkutan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.
- c. Sebagian investor memandang bahwa resiko dividen lebih rendah dibanding resiko *capital gain*.
- d. Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.
- e. Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Informasi secara keseluruhan tentang kondisi intern perusahaan sering tidak diketahui oleh investor sehingga melalui dividen pertumbuhan perusahaan dan prospek perusahaan bisa diketahui.

### 3. Jenis-jenis Dividen

Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2010:141) dividen dapat diberikan dalam berbagai bentuk. Dilihat dari bentuk dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham, dividen dapat dibedakan menjadi beberapa jenis sebagai berikut :

- a. Dividen tunai (*cash dividend*), yaitu dividen yang dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk kas (tunai).
- b. Dividen saham (*stock dividend*), yaitu dividen yang dibagi bukan dalam bentuk tunai melainkan dalam bentuk saham perusahaan tersebut.
- c. Dividen property (*property dividend*), yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga.
- d. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*), yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

Sedangkan menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield yang dialihbahasakan oleh Emil salim (2007:358), jenis-jenis dividen yaitu:

#### 1) Dividen tunai

Dividen tunai merupakan kewajiban dan karena pembayaran biasanya dilakukan dengan segera, maka biasanya disebut sebagai kewajiban lancar. Dividen tunai tidak diumumkan dan dibayarkan atas saham treasury. Selain itu, dividen ini biasanya akan dikenai pajak sesuai dengan hukum yang berlaku pada tahun pengeluaran.

## 2) Dividen properti

Dividen properti atau *dividend in kind* merupakan hutang dividen dalam bentuk aktiva perusahaan selain kas. Dividen properti ini bisa berupa barang dagang, real estate, atau investasi, atau bentuk lainnya yang dirancang oleh dewan direksi. Karena sulitnya melakukan pembagian atas unit dan pengiriman kepada pemegang saham, maka dividen properti biasanya dibayar dalam bentuk saham perusahaan lain yang ditahan perusahaan pembayar dividen sebagai investasi. 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. Dividen yang diumumkan kemudian dapat dicatat sebagai debet ke Laba Ditahan (atau Dividen Properti yang Diumumkan) dan kredit ke Hutang Dividen Properti pada jumlah yang sama dengan jumlah wajar properti yang akan dibagikan. Pembagian dividen ini dilakukan dengan mendebet Hutang Dividen Properti, dan akun yang berisi aktiva yang dibagikan (ditetapkan kembali pada nilai wajar) dikredit.

## 3) Dividen skrip

Dividen Skrip dibayarkan dalam bentuk surat janji hutang. Perusahaan akan membayarkan pada waktu dan jumlah tertentu sesuai dengan surat janji hutang. Biasanya surat ini akan dikenakan bunga sampai dengan uang tersebut dibayarkan kepada pemilik saham. Pembayaran dengan jenis ini bisa saja terjadi karena kurangnya persediaan uang tunai dalam perusahaan. Sehingga, akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang surat.

## 4) Dividen likuidasi

Dividen yang tidak didasarkan pada laba ditahan disebut sebagai dividen likuidasi, yang menyiratkan bahwa dividen ini merupakan pengembalian dari investasi pemegang saham dan bukan dari laba. Dividen likuidasi bisa diartikan sebagai pengembalian modal. Dengan kata lain, setiap dividen yang tidak didasarkan pada laba merupakan pengurangan modal disetor perusahaan dan, sejauh itu, merupakan dividen likuidasi. Perusahaan dalam industry ekstraktif bisa membayar dividen yang sama dengan total akumulasi laba dan deplesi. Bagian dari dividen itu yang melebihi akumulasi laba merupakan pengembalian sebagian dari investasi pemegang saham.

## 5) Dividen Saham

Jika manajemen ingin mengkapitalisasi sebagian dari laba (misalnya, reklasifikasi jumlah yang dihasilkan ke modal kontribusi), dan dengan demikian menahan laba dalam perusahaan atas dasar permanen, maka perusahaan dapat menerbitkan dividen saham. meskipun para akuntan setuju bahwa dividen saham (*stock dividend*) bukan merupakan penerbitan timbal-balik (*nonreciprocal*) oleh suatu perseroan atas saham miliknya sendiri kepada pemegang saham atas dasar

pro rata, namun mereka tidak sepakat mengenai ayat jurnal yang tepat yang harus dibuat pada waktu dividen saham diumumkan. Beberapa akuntan berpendapat bahwa nilai pari saham yang diterbitkan sebagai dividen harus ditransfer dari laba ditahan ke modal saham. Sementara yang lainnya berpendapat bahwa nilai wajar (*fair value*) saham yang diterbitkan yaitu nilai pasarnya pada tanggal pengumuman harus ditransfer dari laba ditahan ke modal saham dan tambahan modal disetor.

Jenis-jenis dividen menurut F.Syah Mokoadi (2014:10) dilihat dari alat pembayarannya dibagi menjadi tiga jenis yaitu:

1. Dividen tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. Tujuan dari pemberian dividen dalam bentuk tunai adalah untuk memacu kinerja saham di bursa efek, yang juga merupakan *return* kepada para pemegang saham. Dividen tunai merupakan bentuk pembayaran yang paling banyak diharapkan oleh investor. Untuk membayarkan dividen dalam bentuk tunai diperlukan likuiditas.

2. Dividen saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk saham, dengan dibagikannya dividen dalam bentuk saham maka akan meningkatkan likuiditas perdagangan di bursa efek. Kemungkinan perusahaan ingin menurunkan nilai sahamnya dan dengan cara memperluas pemilikan dan posisi likuiditas perusahaan yang tidak memungkinkan membagikan dividen dalam bentuk tunai.

3. Sertifikat dividen (*Script Dividend*)

Sertifikat dividen merupakan dividen yang dibayarkan dengan sertifikat atau surat yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menyatakan bahwa suatu waktu sertifikat itu dapat ditukarkan dalam bentuk uang. Jadi kalau perusahaan ingin membagikan dividen dalam bentuk tunai akan tetapi sementara itu perusahaan sedang mengalami kesulitan likuiditas, maka sebagai gantinya perusahaan mengeluarkan sertifikat dividen yang dapat dibagi atas dua jenis yaitu :

a. *Dividend Interim*

Merupakan dividen yang dibayarkan oleh perseroan antara satu tahun buku dengan tahun buku berikutnya. Dividen interim ini dapat dibayarkan beberapa kali dalam setahun dengan tujuan salah satunya yaitu untuk memacu kinerja kerja saham perseroan di bursa.

b. *Dividend Final*

Dividen final merupakan dividen hasil pertimbangan setelah penutupan buku perseroan sebelumnya dan dibayarkan pada tahun buku berikutnya. Dividen final ini juga memperhitungkan dan mempertimbangkan hubungannya dengan dividen interim yang telah dibayarkan untuk tahun buku tersebut.

## 2.1.2. Kebijakan Dividen

### 1. Pengertian

Menurut James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, Jr yang dialihbahasakan oleh Quratul'ain Mubarakah (2013:206) kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan cara pembagian dividen para pemegang saham yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Menurut Kamaludin dan Rini Indriani (2012:330) Kebijakan dividen adalah mencakup keputusan mengenai apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Sangat sedikit perusahaan yang membayar dividen dalam jumlah yang sama dengan laba ditahan yang tersedia secara legal. Menurut Harjito (2012:181) mengemukakan bahwa Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan struktur modal dan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi di masa yang akan datang. Dengan kata lain, kebijakan dividen merupakan suatu keputusan pihak manajemen yang menentukan apakah membayar *return* (perolehan) kepada pemegang saham atau mempertahankan *return* tersebut untuk diinvestasikan kembali di dalam perusahaan.

Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan atas laba yang di dapatkan perusahaan, apakah akan dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan untuk melakukan investasi di masa mendatang.

### 2. Teori Kebijakan Dividen

Beberapa pendapat atau teori yang berkenaan dengan kebijakan dividen Menurut Atmaja (2008:285) diantaranya adalah sebagai berikut :

#### a. Dividen tidak relevan

Teori ini menjelaskan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR), tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Jadi berdasarkan teori ini dividen adalah tidak relevan.

#### b. Teori "The Bird in the Hand"

Teori ini menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah karena investor lebih suka menerima dividen dari pada *capital gains*. Menurut mereka investor memandang *dividenyield* lebih pasti dari pada *capital gains yield*.

#### c. Teori Perbedaan Pajak

Teori ini menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan dividen *yield* tinggi,

*capital gains yield* lebih rendah dari pada saham. Jika pajak atas dividen lebih besar dari pajak atas *capital gains*, perbedaan ini akan semakin terasa.

d. Teori “*Signaling Hypothesis*”

Suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu “sinyal” kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dibawah kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit di waktu mendatang.

e. Teori “*Clientele Effect*”

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu Dividend Payout Ratio yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

Menurut Kamaludin dan Rini Indriani (2012:331) teori kebijakan dividen diantaranya sebagai berikut:

1. Kebijakan Dividen Relevan

a. Kebijakan Dividen Pendekatan Walter

Menurut Walter pembayaran dividen akan optimal ditentukan dengan mengubah dividen (D) hingga harga saham per lembar di pasar menjadi maksimum. Model penentuan harga saham Walter yang akan optimal dengan kebijakan dividen tertentu adalah sebagai berikut:

$$P = \frac{D + \frac{r}{\rho}(E - D)}{\rho}$$

Dimana: P = harga pasar per lembar saham

D = DPS (*dividend per share*)

E = EPS (*earning per share*)

R = ROI (*return on investment*)

$\rho$  = tingkat kapitalisasi pasar

Walter mengemukakan rasio pembayaran dividen optimal ditentukan dengan mengubah D sampai dengan P maksimum.

b. *Bird in the Hand Theory (BIH)*

Teori ini terinspirasi bahwa investor merasa lebih aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen dibandingkan menunggu *capital gains* yang belum pasti. Menurut Myrton Gordon dan John Linter bahwa biaya ekuitas ( $k_e$ ) akan turun apabila rasio pembayaran dividen dinaikkan, karena para investor kurang yakin terhadap *capital gains* dibandingkan seandainya menerima dividen yang lebih pasti.

c. *Tax Preference Theory (TPT)*

Dasar dari adanya teori ini yaitu bahwa bagi investor pendapatan yang relevan baginya adalah pendapatan bersih setelah pajak. Sehingga tingkat keuntungan yang diharapkan juga adalah pendapatan setelah pajak. Karena dividen dikenakan pajak, maka tentunya keuntungan akan lebih rendah sehingga investor lebih suka menahan laba mereka ke dalam perusahaan.

2. Kebijakan Dividen Tidak Relevan

Menurut MM rasio pembayaran (D) tidak akan mempengaruhi kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan hanya ditentukan oleh daya laba (*earning power*), atau kebijakan investasi. MM mengemukakan bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana yang lain.

Dalam situasi keputusan investasi given, maka apabila perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham, maka perusahaan harus mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran dividen tersebut. Dengan demikian kenaikan pendapatan dari pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham sebagai akibat penjualan saham baru. Oleh sebab itu, jika dividen dibagi atau ditahan tidak mempengaruhi kemakmuran pemegang saham.

### 2.1.3. Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Kamaludin dan Rini Indriani (2012:337) paling tidak ada enam pertimbangan manajerial dalam mengambil keputusan dividen. Pertimbangan-pertimbangan tersebut adalah:

1. Posisi likuiditas

Dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar dividen yang dibayar maka akan memperkecil posisi likuiditas. Oleh sebab itu jika posisi likuiditas perusahaan sangat baik, maka semakin besar kemungkinan rasio pembayaran dividen. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya baik bisa jadi posisi likuiditas tidak baik, hal ini dimungkinkan karena dana perusahaan sebagian besar dialokasikan dalam aktiva tetap. Biasanya perusahaan akan mempertahankan posisi likuiditas, sehingga manajemen memutuskan tidak membayar dividen atau ditunda terlebih dahulu.

2. Alternatif pembiayaan lain

Alternatif pembayaran merupakan salah satu faktor yang dapat melindungi dari situasi yang tidak diinginkan. Apabila perusahaan dapat memperoleh alternatif pembiayaan dalam waktu yang relatif singkat, maka perusahaan dapat lebih leluasa memanfaatkan kas, termasuk untuk membayar dividen. Semakin mapan dan besar perusahaan biasanya akses pembiayaan akan lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil dan baru berdiri.

### 3. Perkiraan pendapatan

Perusahaan yang tumbuh dengan baik selama beberapa tahun, biasanya manajemen telah menetapkan perkiraan pendapatan yang tinggi pula. Apalagi prospek ekonomi masa yang akan datang akan lebih baik. Perusahaan seperti ini biasanya akan membayar dividen secara teratur dan stabil. Sebaliknya perusahaan yang perkiraan pendapatan tidak menentu, maka kebijakan dividennya lebih tidak menentu yang banyak menunggu situasi menjelang pembayaran dividen untuk diputuskan.

### 4. Kontrol kepemilikan

Dalam situasi kontrol kepemilikan agar saham tidak dikuasai oleh kelompok mayoritas manajemen dapat saja menetapkan dividen yang tinggi agar saham minoritas tidak jatuh pada kelompok tertentu, agar meyakinkan pemegang saham minoritas bahwa perusahaan berupaya memakmurkan para pemegang saham.

### 5. Inflasi

Dalam perekonomian dengan tingkat inflasi yang tinggi akan berdampak pada sumber-sumber pembiayaan. Artinya sumber pembiayaan sulit diperoleh, walaupun ada suku bunga sangat tinggi. Dalam situasi seperti ini, satu-satunya sumber pembiayaan yang biayanya relatif murah dengan menahan laba untuk tidak dibagi. Dalam situasi inflasi yang tinggi suatu perekonomian, biasanya akan memperkecil kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, karena dana kas lebih banyak diinvestasikan kembali untuk membiayai perusahaan.

Sedangkan menurut James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, Jr. yang dialihbahasakan oleh Quratul'ain Mubarakah (2013:213) faktor-faktor yang biasanya harus (dan seharusnya) dianalisis perusahaan ketika membuat keputusan kebijakan dividen sebagai berikut:

#### 1. Aturan-aturan hukum

Hukum badan perusahaan memutuskan legalitas distribusi apa pun kepada para pemegang saham biasa perusahaan. Aturan-aturan ini berkaitan dengan:

- a. Aturan penurunan nilai modal
- b. Aturan insolvensi
- c. Aturan penahanan laba yang berlebihan

#### 2. Kebutuhan pendanaan perusahaan

Begitu batasan hukum untuk kebijakan dividen perusahaan telah ditentukan, langkah berikutnya melibatkan penilaian kebutuhan pendanaan perusahaan.

#### 3. Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen. Karena dividen menunjukkan arus kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan, maka makin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen.

#### 4. Kemampuan untuk meminjam

Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk meminjam dalam jangka waktu yang relatif singkat, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut fleksibel secara keuangan.

Kemampuan untuk meminjam ini bisa dalam bentuk batas kredit atau perjanjian kredit bergulir dari suatu bank, atau hanya berupa kesediaan informal dari suatu lembaga keuangan untuk memberikan kredit.

#### 1. Batasan-batasan dalam kontrak utang

Syarat perjanjian utang (*covenant*) sebagai pelindung dalam kesepakatan obligasi atau perjanjian pinjaman sering kali meliputi batasan untuk pembayaran dividen. Batasan tersebut ditentukan oleh pihak pemberi pinjaman untuk menjaga kemampuan perusahaan membayar utang. Biasanya syarat perjanjian utang dinyatakan sebagai presentase maksimum saldo laba kumulatif (yang diinvestasikan kembali) dalam perusahaan.

#### 2. Pengendalian

Jika suatu perusahaan membayar dividen dalam jumlah yang cukup besar, maka perusahaan perlu mengumpulkan modal di kemudian hari melalui penjualan saham agar dapat membiayai berbagai peluang investasi yang menguntungkan. Berdasarkan situasi semacam ini, saham pengendali perusahaan (*controlling interest*) dapat terdilusi jika pemegang saham pengendali tidak atau tidak dapat memesan saham tambahan. Pengendalian dapat berjalan dalam cara lain yang sangat berbeda. Ketika perusahaan sedang menjadi objek akuisisi oleh perusahaan atau individu-individu lainnya, pembayaran dividen yang rendah mungkin akan menguntungkan "pihak luar" yang sedang mencoba mendapatkan kembali. Pihak luar mungkin dapat meyakinkan pemegang saham bahwa mereka (pihak luar) dapat melakukan pekerjaan dengan lebih baik. Akibatnya, perusahaan yang terancam akan diakuisisi mungkin membayar dividen dalam jumlah besar untuk menyenangkan para pemegang saham.

#### 3. Beberapa observasi akhir

Berbagai pertimbangan yang dimasukkan dalam bagian ini memungkinkan perusahaan untuk menentukan, dalam akurasi yang wajar, strategi dividen pasif apa yang tepat untuk dilakukan. Kebijakan dividen yang aktif akan melibatkan keyakinan, karena membutuhkan sebagian dividen kumulatif dibayarkan dan akhirnya harus diganti dengan pendanaan dari saham biasa. Strategi semacam ini diambil tanpa adanya dukungan yang jelas, tetapi satu hal yang sulit dipercaya oleh kebanyakan akademisi adalah bahwa cara ini akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Terlepas dari itu, banyak perusahaan menyatakan keyakinannya bahwa pembayaran dividen memengaruhi harga saham dan berlaku secara konsisten dengan peran penting dari dividen.

#### 2.1.4. Dividen Tunai dan Pembayaran

Menurut I Dewa Gede Sudira Putra dan I Ketut Sujana (2014:119). Jenis dividen tunai adalah yang paling umum dibagikan kepada pemegang saham. Cara pembayarannya adalah secara tunai. Dewan direksi melakukan pemungutan suara untuk mengumumkan dividen tunai (cash dividend),

dan jika hasilnya disetujui, maka dividen segera diumumkan. Sebelum dividen dibayarkan, daftar pemegang saham terakhir harus disiapkan. Karena itu, biasanya terdapat tenggang waktu antara saat pengumuman dan pembayaran. Pengumuman dividen tunai merupakan kewajiban dan karena pembayaran biasanya dilakukan dengan segera, maka biasanya disebut sebagai kewajiban lancar. Terkadang perusahaan publik membayarkan dividen ini secara berkala. Antara dua sampai empat kali dalam 1 tahun. Selain itu, dividen ini biasanya akan dikenai pajak sesuai dengan hukum yang berlaku pada tahun pengeluaran.

Kebijakan dividen dapat bervariasi di antara perseroan. Perusahaan yang sedang "tumbuh" akan membayar dividen tunai dalam jumlah kecil atau tidak membayar dividen karena kebijakannya adalah melakukan ekspansi secara cepat sejauh kondisi keuangan internal dan eksternal memungkinkan. Investor berharap bahwa harga sahamnya akan meningkat dan mereka akan memperoleh laba apabila menjual sahamnya itu. Banyak perusahaan lebih berfokus pada peningkatan harga saham, program pembelian kembali saham, dan laba perusahaan, daripada membayar dividen. Prosedur pembayaran dividen menurut Donald E. Kieso, Jerry J. Weygandt dan Terry D. Warfield (2007:440) sebagai berikut :

1. Tanggal pengumuman/deklarasi (*declaration date*)

Pada tanggal ini, dewan direksi perseroan secara formal menyetujui. Merupakan tanggal dimana direksi suatu perusahaan mengeluarkan pernyataan yang mendeklarasikan dividen, pengumuman jumlah dan tanggal dividen berikutnya. Untuk tujuan akuntansi, dividen yang dideklarasikan menjadi kewajiban aktual pada tanggal deklarasi. Jika perusahaan menyusun neraca, jumlah  $(\$0,50) \times (\text{Jumlah lembar saham beredar})$  akan disajikan sebagai kewajiban lancar, dan laba ditahan akan berkurang sebesar jumlah tersebut.

2. Tanggal pencatatan (*record date*)

Merupakan tanggal yang ditetapkan oleh dewan komisaris, tentang waktu dividen akan diumumkan. Pada tanggal tersebut investor harus tercatat sebagai pemegang saham agar berhak atas dividen yang akan diberikan. Pada saat berakhirnya jam kerja di tanggal tersebut, daftar pemegang saham akan diambil oleh perusahaan dari catatan transfer sahamnya. Para pemegang yang berada dalam daftar akan berhak mendapatkan dividen, sementara para pemegang saham yang tercatat dalam catatan tersebut setelah tanggal pencatatan tidak berhak menerima dividen.

3. Tanggal tanpa dividen (*ex-divident date*)

Dalam teori, tanggal ex-dividen adalah tanggal setelah tanggal pencatatan, di mana pada tanggal itu saham diperdagangkan tanpa hak untuk menerima dividen yang diumumkan. Namun dalam praktek, pasar modal memajukan tanggal efektif ex-dividen sekitar tiga atau empat hari sebelum tanggal pencatatan untuk memberikan waktu pemindahan saham. Jadi pemegang saham sehari sebelum tanggal ex-dividen ditetapkan akan menerima dividen. Antara tanggal pengumuman dan tanggal ex-dividen, harga pasar saham akan mencakup dividen. Ketika tanggal ex-dividen

ditetapkan, harga saham biasanya menurun karena penerima dividen telah ditetapkan, dan pemilik saham setelahnya tidak akan menerima dividen yang diumumkan tersebut. Menurut prinsip pendapatan, pendapatan dividen diakui pada tanggal pengumuman.

#### 4. Tanggal pembayaran (*payment date*)

Tanggal ini juga ditetapkan oleh dewan direksi dan biasanya jatuh empat hingga enam minggu setelah tanggal pengumuman. Pada tanggal pembayaran dividen, kewajiban yang dicatat pada tanggal pengumuman didebet dan akun aktiva yang bersangkutan dikredit.

Menurut Mulyadi (2001:84) pembayaran dividen biasanya dibagikan setiap triwulan, jika situasi mendukung maka dividen dapat dinaikkan setiap tahun. Prosedur pembayaran dividen yang sebenarnya adalah sebagai berikut:

##### 1. Tanggal Pengumuman (*declaration date*)

Tanggal pada saat direksi perusahaan mengeluarkan pernyataan berisi pengumuman pembagian dividen. Untuk tujuan akuntansi, dividen yang diumumkan menjadi suatu kewajiban aktual pada tanggal pengumuman.

##### 2. Tanggal Pencatatan Pemegang Saham (*holder of record date*)

Jika perusahaan mencatat seorang pemegang saham sebagai pemilik pada tanggal ini, pemegang saham tersebut berhak menerima dividen.

##### 3. Tanggal ex-dividen

Tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan tidak lagi menyertai saham tersebut, biasanya jangka waktunya adalah empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham.

##### 4. Tanggal Pembayaran

Tanggal ini merupakan tanggal pada saat perusahaan benar-benar mengirimkan cek pembayaran kepada pemegang saham yang berhak menerima dividen.

### 2.1.5. *Dividend Yield*

*Dividend yield* merupakan salah satu indikator untuk mengukur kebijakan dividen. Menurut Warsono (2003:275) *dividend yield* adalah suatu ratio yang menghubungkan suatu dividen yang dibayar dengan harga saham biasa. *Dividend yield* secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Harga per lembar saham}} \times 100\%$$

*Dividend yield* menyediakan suatu ukuran komponen pengembalian total yang dihasilkan dividen, dengan menambahkan apresiasi harga yang ada. Beberapa investor menggunakan *dividend yield* sebagai suatu ukuran risiko dan sebagai suatu penyaring investasi, yaitu mereka akan berusaha menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan *dividend yield* yang tinggi.

## 2.2. Pasar Modal

### 2.2.1. Pengertian dan Fungsi Pasar Modal

#### 1. Pengertian

Menurut James C. Van Home dan John M. Wachowicz, Jr yang dialihbahasakan oleh Quratul'ain Mubarakah (2013:244) pasar modal yaitu pasar yang relative berjangka panjang (lebih lama dari waktu jatuh tempo satu tahun) untuk berbagai instrument keuangan. Dalam pasar modal terdapat pasar perdana dan pasar sekunder.

##### 1. Pasar Perdana

Pasar Perdana adalah pasar untuk “penerbitan” baru. Di pasar inilah dana dikumpulkan melalui penjualan sekuritas baru, arusnya dari para pembeli sekuritas tersebut (sektor simpanan) kepada para penerbit sekuritas (sektor investasi).

##### 2. Pasar Sekunder

Pasar Sekunder yaitu pasar untuk surat berharga yang telah ada (telah dibeli sebelumnya), bukan untuk penerbitan baru. Transaksi untuk sekuritas yang telah ada ini tidak memberikan tambahan dana untuk membiayai investasi modal.

Sedangkan menurut Irham Fahmi (2013:55) pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.

#### 2. Tujuan Pasar Modal

Menurut Tjiptono Darmadji (2012:95) tugas Bursa Efek adalah sebagai berikut:

- a. Sebagai fasilitator
- b. Menyediakan sarana perdagangan efek
- c. Mengupayakan likuiditas instrument yaitu mengalirnya dana secara cepat pada efek-efek yang dijual
- d. Menyebarkan informasi bursa ke seluruh lapisan masyarakat
- e. Memasyarakatkan pasar modal, untuk menarik calon investor dan perusahaan yang go publik
- f. Menciptakan instrument dan jasa baru

### 2.2.2. Produk yang Diperdagangkan di Pasar Modal

Menurut Irham Fahmi (2013:57) saham menjadi produk utama diperdagangkan di pasar modal, dan memang tujuan utama keberadaan pasar modal suatu Negara memperdagangkan saham. Disamping itu, selain dari saham, juga diperdagangkan di pasar modal adalah berbagai jenis surat berharga lainnya (efek lainnya), yaitu sebagai berikut:

1. Surat Pengakuan Hutang
2. Surat Berharga Komersial (*Commercial Paper*)

3. Obligasi
4. Tanda Bukti Hutang
5. Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif
6. Kontrak Berjangka Atas Efek
7. Setiap Derivative dari Efek, seperti Bukti Right, Warrant, dan Opsi
8. Efek Beragun Asset
9. Sertifikat Penitipan Efek Indonesia

### 2.2.3. Saham

#### 1. Pengertian

Secara umum saham adalah bukti kepemilikan perusahaan oleh seseorang atau organisasi. Yang dimaksud saham menurut KUHPerduta pasal 511 adalah saham dianggap sebagai benda bergerak, tetapi hanya terhadap masing-masing peserta saja, selama persekutuan berjalan. Sebagaimana kita ketahui ada saham perusahaan yang terdaftar di BEI. BEI mendefinisikan saham 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.

Menurut Agus Harjito&Martono (2012:392) saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan.

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:5) mendefinisikan saham sebagai “Tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.”

#### 2. Hak Pemegang Saham

Saham memberikan indikasi kepemilikan atas perusahaan sehingga para pemegang saham berhak menentukan arah kebijaksanaan perusahaan. Penentuan kebijakan tersebut disampaikan secara demokratis melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Menurut ketentuan pasal 52 UUPT, saham memberikan hak kepada pemiliknya untuk:

- a. Menghadiri dan mengeluarkan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham
- b. Menerima pembayaran dividen dan sisa kekayaan hasil likuidasi
- c. Menjalankan hak lainnya berdasarkan UUPT.

Menurut Charles T. Horngren dan Walter T. Harrison Jr. yang dialihbahasakan oleh Gina Gania dan Danti Pujianti (2007:614), seorang pemegang saham memiliki empat hak dasar, kecuali hak yang tercantum dalam kontrak :

- a. Hak suara (*vote*).

Para pemegang saham berpartisipasi dalam manajemen dengan menggunakan hak suaranya untuk menuntaskan masalah yang dihadapi korporasi. Ini adalah satu-satunya hak pemegang saham untuk mengelola korporasi. Setiap lembar saham mengandung satu hak suara.

b. Dividen.

Para pemegang saham menerima bagian yang proporsional atas setiap dividen. Setiap lembar saham menerima dividen yang sama.

c. Likuidasi.

Para pemegang saham menerima bagian yang proporsional atas setiap aktiva yang tersisa setelah korporasi membayar utangnya dalam proses likuidasi (gulung tikar).

Hak keempat biasanya tidak diberikan karena jarang dipakai:

d. Hak prioritas (*preemption*).

Para pemegang saham dapat mempertahankan kepemilikan proporsionalnya dalam korporasi.

Menurut Monang Situmorang (2014:3) ada hak-hak dasar tertentu yang dimiliki setiap pemegang saham biasa. Hak-hak tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Memberikan suara dalam pemilihan direksi dan menentukan kebijakan tertentu entitas seperti rencana kompensasi manajemen atau akuisisi entitas yang besar. Memelihara proporsi kepemilikan saham dalam entitas melalui pembelian saham biasa tambahan jika dan ketika saham tambahan tersebut diterbitkan. Hak ini disebut dengan hak memesan efek terlebih dahulu (*preemptive right*) dan menjamin bahwa persentase kepemilikan pemegang saham biasa dari seorang pemegang saham tidak terdilusi tanpa dikehendaki olehnya.

### 3. Jenis-jenis saham

Menurut Agus Harjito & Martono (2012:392), saham dapat dibedakan menurut cara peralihan dan manfaat yang diperoleh para pemegang saham. Ditinjau menurut cara pengalihannya, saham dibedakan menjadi :

1. Saham atas unjuk (*Bearer Stock*)

Saham atas unjuk (*Bearer Stock*) artinya di atas sertifikat tidak dituliskan nama pemiliknya. Dengan pemilikan saham atas unjuk, seseorang pemilik sangat mudah untuk mengalihkan atau memindahkannya kepada orang lain karena sifatnya mirip dengan uang. Pemilik saham atas unjuk harus berhati-hati membawa dan menyimpannya, karena jika saham tersebut hilang, maka pemilik tidak dapat memintakan gantinya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut maka dialah sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.

2. Saham atas nama (*Registered Stock*)

Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya di atas sertifikat. Cara peralihan dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham. Apabila sertifikat hilang, maka pemilik dapat minta penggantian.

Sedangkan jika ditinjau menurut manfaatnya, saham dapat dibedakan menjadi :

3. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham Biasa adalah suatu sertifikat atau piagam yang memiliki fungsi sebagai bukti pemilikan suatu perusahaan dengan berbagai aspek-aspek penting bagi perusahaan. Pemilik saham akan mendapatkan hak untuk menerima sebagian pendapatan tetap atau dividen dari perusahaan serta kewajiban menanggung resiko kerugian yang diderita perusahaan. Orang yang memiliki saham suatu perusahaan memiliki hak untuk ambil bagian dalam mengelola perusahaan sesuai dengan hak suara yang dimilikinya berdasarkan besar kecil saham yang dipunyai. Semakin banyak prosentase saham yang dimiliki maka semakin besar hak suara yang dimiliki untuk mengontrol operasional perusahaan.

Saham biasa merupakan pemilik sebenarnya dari perusahaan. Mereka menanggung risiko dan mendapatkan keuntungan. Pada saat kondisi perusahaan jelek, mereka tidak menerima dividen. Dan sebaliknya, pada saat kondisi perusahaan baik, mereka dapat memperoleh dividen yang lebih besar bahkan saham bonus. Pemegang saham biasa ini memiliki hak suara dalam RUPS (rapat umum pemegang saham) dan ikut menentukan kebijakan perusahaan. Jika perusahaan dilikuidasi, pemegang saham biasa akan membagi sisa aset perusahaan setelah dikurangi bagian pemegang saham preferen.

Karakteristik Saham biasa adalah sebagai berikut:

- Hak suara pemegang saham, dapat memilih dewan komisaris.
- Hak didahulukan, bila organisasi penerbit menerbitkan saham baru.
- Tanggung jawab terbatas, pada jumlah yang diberikan saja.

Jenis-jenis saham biasa antara lain: saham unggulan (*blue chip-stock*), *growth stocks*, *defensive stock*, *cyclical stocks*, *seasonal stock*, dan *speculative stocks*.

#### 4. Saham Istimewa (*Preferred Stock*)

Saham preferen adalah saham yang pemiliknya akan memiliki hak lebih dibanding hak pemilik saham biasa. Pemegang saham preferen akan mendapat dividen lebih dulu dan juga memiliki hak suara lebih dibanding pemegang saham biasa seperti hak suara dalam pemilihan direksi.

Karakteristik Saham Preferen adalah sebagai berikut:

- Memiliki berbagai tingkat, dapat diterbitkan dengan karakteristik yang berbeda.
- Tagihan terhadap aktiva dan pendapatan, memiliki prioritas lebih tinggi dari saham biasa dalam hal pembagian dividen.
- Dividen kumulatif, bila belum dibayarkan dari periode sebelumnya maka dapat dibayarkan pada periode berjalan dan lebih dahulu dari saham biasa.
- Konvertibilitas, dapat ditukar menjadi saham biasa, bila kesepakatan antara pemegang saham dan organisasi penerbit terbentuk.

Jenis-jenis saham preferen antara lain: *cumulative preferred stock*, *non cumulative stock*, dan *participating preferred stock*.

Sedangkan menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2010:6), beberapa sudut pandang untuk membedakan jenis saham, yaitu:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:
  - a. Saham biasa (*common stocks*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemilikinya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
  - b. Saham preferen (*preferred stocks*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal, yaitu:
    - mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut
    - membayar dividen, oleh karena saham preferen diperdagangkan berdasarkan hasil yang ditawarkan kepada investor, maka secara praktis saham preferen dipandang sebagai surat berharga dengan pendapatan tetap dan karena itu akan bersaing dengan obligasi di pasar.
2. Dilihat dari cara peralihannya, saham dibedakan atas:
  - a. Saham atas unjuk (*bearer stocks*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemilikinya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah yang diakui sebagai pemilikinya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.
  - b. Saham atas nama (*registered stocks*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemilikinya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
3. Ditinjau dari kinerja perdagangan, maka saham dapat dikategorikan atas:
  - a. Saham unggulan (*blue-chip stocks*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
  - b. Saham pendapatan (*income stocks*), yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham (*P/E ratio*).
  - c. Saham pertumbuhan (*growth stocks-well known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock (lesser-known)*, yaitu 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. Saham spekulatif (*speculative stocks*), yaitu 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. Saham siklikal (*counter cyclical stocks*), yaitu 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. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang sangat dan selalu dibutuhkan masyarakat seperti rokok dan barang-barang kebutuhan sehari-hari (*consumer goods*).

#### 2.2.4. Harga dan Nilai Saham

Dalam dunia perdagangan saham dikenal istilah harga pasar saham, nilai buku saham dan nilai intrinsik saham. Pengertian dari ketiga istilah tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

##### 1. Harga pasar saham

Menurut Darmadji & Fakhrudin (2012:102) harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik atau pun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham. Sedangkan menurut Jogiyanto (2010:8), harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Menurut Desmond Wira (2013:7) harga saham adalah cerminan dari kinerja perusahaan. Pengukuran dari harga saham yaitu harga penutupan saham (*closing price*) tiap perusahaan yang diperoleh dari harga saham pada periode akhir tahun. Harga saham dapat berfluktuasi naik atau turun.

Dari pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa harga saham akan terbentuk dari adanya transaksi yang terjadi di pasar modal yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham.

##### 2. Nilai saham

Saham biasanya diperdagangkan di pasar modal dengan harga pasar yang akan berbeda-beda pada tiap-tiap waktunya, hal ini akan berkaitan dengan nilai dari suatu saham tersebut. Terdapat beberapa jenis nilai saham yang dapat mempengaruhi dalam penetapan harga saham, salah satu diantaranya adalah menurut apa yang dipaparkan oleh Sabar Warsini (2009:69), berbagai jenis nilai saham yaitu :

##### a. Nilai buku (*book value*)

Nilai buku per lembar saham adalah nilai aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki pemilik dengan memiliki satu lembar saham. Nilai buku dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

b. Nilai pasar (*market value*)

Nilai pasar merupakan harga saham di bursa saham pada saat tertentu. Nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

c. Nilai intrinsik (*intrinsic value*)

Nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya atau seharusnya dari suatu saham. Calon investor menghitung nilai intrinsik saham untuk memutuskan strategi investasinya.

- Jika nilai pasar > nilai intrinsik -> *overvalued* -> jual.
- Jika nilai pasar < nilai intrinsik -> *undervalued* -> beli.

### 2.3. Pendekatan dan Metode Penilaian Saham

#### 2.3.1. Pendekatan Penilaian Saham

Menurut Suad Husnan (2009:290) membagi model penilaian saham ke dalam 2 (dua) pendekatan, yaitu:

1. Kapitalisasi penghasilan

Pendekatan ini mencoba menaksir present value, dengan menggunakan tingkat bunga tertentu, manfaat yang diharapkan akan diterima oleh pemilik saham.

Metode kapitalisasi penghasilan ini dikembangkan menjadi:

a. Model *Zero Growth*

Model *Zero Growth* mengasumsikan bahwa besar dividen selalu sama selamanya atau dengan kata lain dividen tidak mengalami pertumbuhan.

$$P_0 = \frac{D_0}{K_s}$$

Dalam formula di atas dapat dilihat bahwa jika dividen besarnya konstan maka nilai saham merupakan nilai sekarang dari dividen yang didiskon sebesar *required return*. Formula ini juga dapat digunakan untuk menilai saham preferen yang ekspektasi dividennya akan tetap hingga waktu yang tidak terbatas.

b. Model *Constant Growth*

Model *constant growth* mengasumsikan bahwa dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan akan tumbuh konstan selamanya. Tingkat pertumbuhan konstan yang dinotasikan dengan 'g' diasumsikan lebih kecil dibandingkan dengan *required return* 'ks'. Dengan karakteristik dividen seperti ini maka formulanya akan menjadi:

$$P_0 = \frac{D_0 (1 + g)}{K_s - g}$$

c. Model *Multiple Growth*

Model *multiple growth* merupakan model yang memungkinkan kita membedakan tingkat pertumbuhan disuatu periode dengan di periode yang lain. Perubahan tingkat pertumbuhan ini sangat masuk akal karena di masa yang akan datang pertumbuhan perusahaan dapat mengalami penurunan atau peningkatan.

$$P_0 = \frac{D_0(1+g_1)^t}{(1+K_s)^t} + \left[ \frac{1}{(1+K_s)^n} \times \frac{D_n+1}{K_s-g_2} \right]$$

## 2. Pendekatan *Price Earnings Ratio* atau PER

Pendekatan ini menaksir nilai saham dengan mengalikan laba per lembar saham dengan kelipatan tertentu.

$$PER = \frac{\text{Cash dividen}}{\text{Discount Rate} - \text{Growth Rate}}$$

PER memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu.

$$P_0 = PER \times EPS$$

Sedangkan menurut Kamaludin dan Rini Indriani (2012:265) penilaian saham yaitu :

### 1. Penilaian Saham Preferen

Sebagian besar saham preferen memberikan penghasilan tetap dan teratur kepada pemegangnya, seperti halnya dengan bunga obligasi. Meskipun beberapa saham preferen ada yang kemudian dilunaskan, umumnya saham ini bersifat abadi (terus-menerus) dimana nilainya adalah:

$$V_{ps} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_{ps}}{(1+K_{ps})^t}$$

$$V_{ps} = \frac{D_{ps}}{K_{ps}}$$

Di sini  $D_{ps}$  adalah deviden saham preferen dan  $K_{ps}$  adalah kapitalisasi yang tepat untuk investasi dengan tingkat risiko demikian.

### 2. Penilaian Saham Biasa

#### a. Pengembalian saham biasa

Prinsip penilaian saham biasa pada dasarnya sama dengan obligasi atau saham preferen, kecuali dua ciri yang membuat analisisnya agak lebih sulit. Pertama, tingkat kepastian ramalan penerimaan. Pada saham biasa, ramalan mengenai pendapatan masa depan, dividen dan harga saham mungkin sulit dilakukan. Kedua, berbeda dengan penghasilan obligasi dan saham preferen, pendapatan dan dividen saham biasa diharapkan selalu tumbuh atau berkembang dan tidak konstan. Jadi walaupun rumus anuitas standar dapat digunakan, tetapi harus ditambah skema konsepsional yang lebih sulit.

b. Model penilaian saham jangka waktu tunggal

Harga sekarang dari lembar saham biasa,  $P_0$  tergantung pada : (1) besarnya pengembalian yang diharapkan investor bila mereka membeli saham tersebut ; dan (2) tingkat risiko dari pada arus kas yang diharapkan. Pengembalian diharapkan terdiri atas dua unsur yaitu: (1) dividen yang diharapkan tiap tahun  $t$ , didefinisikan sebagai  $D_t$  , dan (2) harga yang diharapkan akan diterima investor pada akhir tahun ke- $n$  dan didefinisikan sebagai  $P_n$  dalam harga termasuk pengembalian dari pada investasi awal ditambah laba aktiva (atau minus rugi aktiva). Bila investor menguasai saham untuk satu tahun dan harga saham diperkirakan pada tingkat  $g$ , maka persamaan penilaiannya:

$$P_0 = \frac{\text{Dividen diharapkan} + \text{Harga diharapkan (keduanya akhir tahun 1)}}{1.0 + \text{Tingkat pengembalian}}$$

$$= \frac{D_1 + P_1}{1 + K_s} = \frac{D_1 + P_0(1 + g)}{1 + K_s}$$

Bila disederhanakan akan menjadi persamaan sebagai berikut :

$$P_0 = \frac{D_1}{K_s - g}$$

Persamaan diatas menunjukkan nilai sekarang dari dividen yang diharapkan dan harga saham akhir tahun yang didiskonto pada tarif tingkat pengembalian diisyaratkan. Hasil persamaan memberikan angka harga instrinsik atau diharapkan dari saham.

c. Model penilaian saham multi periode

Beberapa model penilaian di atas telah dibahas model penilaian saham jangka waktu tunggal dimana, investor menguasai sahamnya untuk waktu satu tahun. Menerima dividen satu kali dan kemudian menjual saham tersebut diakhir tahun. Sebagaimana halnya pada model jangka waktu tunggal, nilai dari saham yang dikuasai selama lebih dari satu periode ditentukan menurut nilai sekarang daripada nilai kasnya. Dalam hal investor bermaksud menguasai saham selamanya maka saham biasa tersebut diperlakukan sama dengan obligasi terus-menerus atau saham preferen dan nilainya,  $P_0$  ditetapkan sebagai nilai sekarang dari arus kas diharapkan dari dividen:

$$P_0 = \frac{D_1}{(1 + K_s)^1} + \frac{D_2}{(1 + K_s)^2} + \dots + \frac{D_\infty}{(1 + K_s)^\infty}$$

$$= \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1 + K_s)^t}$$

$D_1, D_2 \dots D_\infty$  adalah dividen yang diharapkan dari tahun 1 sampai tak terhingga dan  $K_s$  adalah tingkat pengembalian saham biasa yang di isyaratkan.

d. Penilaian saham menurut beberapa pola pertumbuhan alternatif

Unsur ketidakpastian dari dividen saham biasa, menjadikan penilaian saham biasa menjadi rumit dibandingkan penilaian obligasi atau saham preferen.

Ada tiga keadaan tentang pertumbuhan dividen ( $D_t$ ), yaitu :

1. Tingkat pertumbuhan nihil

Besar kemungkinannya suatu perusahaan membagikan dividen yang per lembar jumlahnya sama dengan periode-periode sebelumnya. Keadaan ini disebut saham dengan tingkat pertumbuhan nihil (*zero growth stock*) yaitu dividen tiap-tiap tahun dimasa depan diperkirakan akan sama terus jumlahnya, atau  $D_1=D_2=D_3$  dan seterusnya. Bila diperkirakan kebijakan tersebut akan diberlakukan terus, maka pembayaran tersebut bersifat perpetuas. Dengan demikian nilai dari saham dengan tingkat pertumbuhan nilai dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Harga (atau nilai)} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Expected Return Saham}}$$

$$P_o = \frac{D_1}{K_s}$$

Dengan kata lain, nilai saham yang tidak mempunyai prospek pertumbuhan adalah sama dengan penghasilan dividennya.

2. Tingkat pertumbuhan normal atau konstan

Umumnya tingkat pertumbuhan ini diperkirakan akan berlanjut terus dimasa depan selama masih ada inflasi, perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali sebagian labanya. Rata-rata perusahaan mengharapkan pertumbuhan sekitar 10% per tahun, walaupun masih ada yang lebih cepat atau lebih lambat dari itu.

Dengan menggunakan metode ini untuk memperkirakan dividen masa depan, harga sekarang,  $P_o$ , saham suatu perusahaan dengan tingkat pertumbuhan konstan adalah:

$$P_o = \frac{D_1}{(1 + K_s)^1} + \frac{D_2}{(1 + K_s)^2} + \dots + \frac{D_\infty}{(1 + K_s)^\infty}$$

$$= \frac{D_o(1 + g)^1}{(1 + K_s)^1} + \frac{D_o(1 + g)^2}{(1 + K_s)^2} + \dots + \frac{D_o(1 + g)^\infty}{(1 + K_s)^\infty}$$

$$= \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_o(1 + g)^t}{(1 + K_s)^t}$$

Bila  $g$  adalah konstan, persamaan diatas dapat disederhanakan menjadi:

$$P_o = \frac{D_1}{K_s - g}$$

3. Tingkat pertumbuhan non konstan (atau "supernormal").

a. Model pertumbuhan satu tahap

Model pertumbuhan satu tahap pada dasarnya sama dengan metode penilaian dengan pertumbuhan normal atau konstan. Rumus ini juga dapat dimodifikasi dengan memasukkan *earning per share* dan *dividend payout ratio*, sehingga menjadi sebagai berikut:

$$P_o = \frac{D_1}{K_s - g}$$

$$= \frac{(EPS_o) \left(\frac{D}{P}\right) [(ROE \times (1 - \frac{D}{P})]}{K_s - [(ROE \times (1 - \frac{D}{P})]}$$

b. Model pertumbuhan dua tahap

Dalam kenyataannya perjalanan perusahaan dihadapi berbagai kondisi. Sehingga pertumbuhan perusahaan tidak konstan seperti yang telah dijelaskan sebelumnya. Pada masa jaya terkadang perusahaan mengalami pertumbuhan diatas normal.

- 1) Nilai perusahaan ini, sebagaimana halnya dengan perusahaan lain, adalah nilai sekarang dari dividen yang diharapkan.
- 2) Cari nilai sekarang atau *present value* dari pada dividen selama periode pertumbuhan supernormal cari harga saham pada akhir periode pertumbuhan supernormal dan diskontokan ke nilai sekarang
- 3) Tambah komponen-komponen ini untuk mendapatkan nilai sekarang saham,  $P_o$

Rumus yang menggabungkan langkah-langkah tersebut untuk mencari nilai sekarang dari pada saham perusahaan demikian adalah:

$$P_o = \sum_{t=1}^n \frac{D_o(1+g)^t}{(1+K_s)^t} + \left(\frac{D_n+1}{K_s+g_s}\right) \left(\frac{1}{1+K_s}\right)$$

Dimana:

- $g_s$  = Tingkat pertumbuhan supernormal
- $g$  = Tingkat pertumbuhan normal
- $n$  = Periode/masa pertumbuhan supernormal

c. Model pertumbuhan tiga tahap

Dalam kondisi tertentu terkadang perusahaan mengalami pertumbuhan dengan berbagai kondisi, yaitu: pertumbuhan diatas normal, normal, dan dibawah normal. Untuk mencari harga saham dalam kondisi seperti ini, kita tidak dapat menggunakan rumus pertumbuhan dua tahap tetapi harus dimodifikasi menjadi seperti ini:

$$P_o = \sum_{t=1}^n \frac{D_o(1+g)^{t1}}{(1+K_s)^t} + \sum_{t=1}^n \frac{D_o(1+g)^{t2}}{(1+K_s)^t} + \left(\frac{D_n+1}{K_s+g_s}\right) \left(\frac{1}{1+K_s}\right)$$

Untuk mendapat nilai sahamnya dicari dalam prosedur tiga langkah yaitu :

1. Cari PV dividen pada masa pertumbuhan supernormal dan normal
2. Cari PV harga saham pada tahun ke n
3. Jumlahkan untuk mendapatkan total PV saham

### 2.3.2. Analisis Harga Saham

Ada 2 pendekatan analisis pergerakan harga saham yang sering digunakan pelaku pasar di pasar modal, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental

### 1. Analisis Teknikal

Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2012:160) Analisis teknikal merupakan salah satu metode yang digunakan untuk penilaian saham, di mana dengan metode ini para analis melakukan evaluasi saham berbasis pada data-data

statistik yang dihasilkan dari aktivitas perdagangan saham, seperti harga saham dan volume transaksi. Analisis Teknikal adalah teknik yang menganalisa fluktuasi harga saham dalam rentang waktu tertentu. Dari pergerakan tersebut akan terlihat pola tertentu yang dapat dipakai sebagai dasar untuk melakukan pembelian atau penjualan.

### 2. Analisis Fundamental

Menurut Saud Husnan (2009:14), Analisis Fundamental adalah analisis yang mencoba memperkirakan harga saham yang akan datang dengan (i) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang (ii) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini sering disebut dengan *share price forecasting model*, dan sering dipergunakan dalam berbagai pelatihan analisis sekuritas.

Dalam membuat model peramalan harga saham tersebut, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan dividen, dan sebagainya) yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Setelah itu, bagaimana membuat suatu model dengan memasukkan faktor-faktor tersebut dalam analisis.

Sedangkan menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2012:149) Analisis fundamental merupakan salah satu cara untuk melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator yang terkait dengan kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan hingga berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan.

Dengan demikian, analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada berbagai data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksi nilai suatu saham. Beberapa data atau indikator yang umum digunakan antara lain: pendapatan, laba, pertumbuhan penjualan, imbal hasil atau pengembalian atas ekuitas (*return on equity*), margin laba (*profit margin*), dan data-data keuangan lainnya sebagai sarana untuk menilai kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

### 2.3.3. Hubungan Pembayaran Dividen dengan Harga Saham

Hubungan pembayaran dividen dengan harga saham dapat dijelaskan dari :

#### 1. Teori tentang penilaian saham

Menurut Abdul Halim (2015:4) bagi investor jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran dividen risikonya lebih kecil dari *capital gain* (keuntungan menjual

modal) dan dividen dapat diperkirakan sebelumnya. Sementara itu, *capital gain* lebih sulit diperkirakan sehingga pembayaran dividen tinggi dianggap bahwa perusahaan mempunyai prospek tingkat keuntungan yang baik. Sebaliknya, penurunan pembayaran dividen dianggap prospek tingkat keuntungan yang kurang baik sehingga harga saham cenderung mengikuti naik turunnya besaran dividen yang dibayarkan.

Pengaruh penurunan besarnya dividen yang dibayar dapat menjadi informasi yang kurang baik bagi perusahaan karena dividen sebagai tanda tersedianya pendapatan perusahaan dan besarnya dividen yang dibayar sebagai informasi tingkat pertumbuhan pendapatan saat ini dan masa mendatang. Dengan anggapan tersebut, harga saham akan menjadi turun karena banyak pemegang saham yang akan menjual sahamnya.

Dalam pendekatan ini, harga saham dapat diketahui dengan memperkirakan nilai saat ini dari proyeksi dividen yang akan diterima investor. Model dasar penghitungan harga saham dengan pendekatan dividen sebagai berikut:

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{d_t}{(1+i)^t} = \frac{d_1}{(1+i)^1} + \frac{d_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{d_n}{(1+i)^n}$$

Keterangan symbol:

$P_0$  = harga saham pada periode 0

$d_t$  = dividen yang diterima pada periode  $t$

$i$  = bunga atas investasi bebas risiko

Apabila saham tersebut dimiliki selama  $n$  tahun kemudian dijual, harga saham dapat dihitung sebagai berikut:

$$P_0 = \frac{d_1}{(1+i)^1} + \frac{d_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{d_n + P_n}{(1+i)^n}$$

$d_1$  = dividen yang diterima tahun pertama

$d_2$  = dividen yang diterima tahun kedua

$d_n$  = besarnya dividen tahun ke- $n$

$P_n$  = harga saham jika dijual pada periode  $n$

$i$  = bunga atas investasi bebas risiko

a. Dividen dengan jumlah tetap (*zero growth dividend*)

Diasumsikan tingkat pertumbuhan diukur dengan tingkat kenaikan dividen yang diharapkan dan jika pertumbuhannya pada masa mendatang nol atau dividen yang akan dibayarkan sama setiap tahun hingga tahun ke- $t$ , maka harga saham dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$P_o = \frac{d}{i}$$

Jika investor tidak menjual sahamnya, imbal hasil akan sama dengan hasil dividen (*dividend yield*). Hal ini terjadi karena penghasilan yang diperoleh dari investasi tersebut hanya berasal dari pembayaran dividen saja.

b. Dividen dengan pertumbuhan normal (*normal growth dividend*)

Dari tahun ke tahun, perusahaan selalu berupaya agar laba dan dividen akan tumbuh seperti yang direncanakan. Tingkat pertumbuhan tersebut diharapkan terus berlanjut pada tingkat yang sama dengan tingkat pertumbuhan ekonomi (produk nasional bruto-PNB [*gross national product-GNP*]) dan bahkan dapat lebih besar dari pertumbuhan tersebut. Oleh karena itu, rumus umum besarnya dividen per tahun dengan pertumbuhan normal sebagai berikut:

$$d_n = d_o(1 + g)^n$$

Keterangan symbol:

$d_n$  = besarnya dividen pada tahun ke- $n$

$d_o$  = besarnya dividen pada tahun ke-0 (tahun sebelum pembayaran dividen saat ini)

$n$  = periode waktu pembayaran dividen

$g$  = pertumbuhan pembayaran dividen

Setelah besarnya dividen dengan pertumbuhan normal dihitung, selanjutnya harga saham dapat dihitung sebagai berikut:

$$P_o = \frac{d_o(1 + g)^1}{(1 + i)^1} + \frac{d_o(1 + g)^2}{(1 + i)^2} + \dots + \frac{d_o(1 + g)^n}{(1 + i)^n}$$

Apabila perusahaan tersebut memberikan pembayaran dividen dengan pertumbuhan konstan ( $g = \text{konstan}$ ), harga saham akan menyesuaikan diri dengan gerakan dividen, yaitu tumbuh dengan angka yang sama dan konstan pula. Oleh karena itu, harga saham dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$P_o = \frac{d_1}{i - g} \text{ atau } P_n = \frac{d_n + 1}{i - g} = \frac{d_1(1 + g)^n}{i - g}$$

c. Dividen dengan dua periode pertumbuhan

Banyak perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan, laba, dan dividen yang tidak konstan. Mula-mula pertumbuhannya diatas normal, kemudian berangsur-angsur akan menjadi normal. Selanjutnya, akan menuju ke tingkat pertumbuhan yang konstan. Oleh karena itu, harga saham dapat dihitung dengan rumus umum sebagai berikut:

$$P_o = \sum_{t=1}^n \frac{d_n(1 + g_1)^t}{(1 + i)^t} + \frac{d_n + 1}{(1 + g_2)} \left\{ \frac{1}{(1 + i)^n} \right\}$$

Keterangan symbol:

$g_1$  = pertumbuhan dividen diatas normal

$g_2$  = pertumbuhan dividen normal

$i$  = bunga atas investasi bebas resiko

$n$  = periode pertumbuhan dividen diatas normal

$n + 1$  = mulai periode pertumbuhan dividen normal

d. Teori signaling

Dalam literatur manajemen keuangan, salah satu teori yang digunakan untuk menjelaskan fenomena mengapa perusahaan membagikan dividen yaitu teori *signaling*. Prinsip *signaling* mengajarkan bahwa setiap tindakan mengandung informasi. Hal ini disebabkan karena adanya *asymmetric information*. Menurut Arifin (2005:11) *Asymmetric information* adalah kondisi di mana suatu perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain. Teori *signaling* ini juga menjelaskan hubungan informasi asimetri dengan kebijakan dividen. Adanya informasi asimetri antara pemegang saham dan manajemen karena perubahan pembayaran dividen akan berdampak pada reaksi harga saham di pasar. Menurut Mamduh (2004:371) teori *signaling* memprediksikan semakin tinggi tingkat informasi asimetri semakin tinggi juga tingkat pembagian dividen. Pembayaran dividen merupakan sinyal bagi pemegang saham mengenai prospek perusahaan di masa mendatang.

Menurut teori *signaling*, ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen, dan harga saham akan turun jika ada pengumuman penurunan dividen. Peningkatan dividen seringkali diikuti dengan peningkatan harga saham, sebaliknya penurunan dividen umumnya menyebabkan penurunan harga saham. Peningkatan dividen dari biasanya dapat menjadi sinyal kepada investor bahwa manajemen memperkirakan laba di masa mendatang lebih baik. Menurut Arifin (2005:12) teori *signaling* juga memprediksi bahwa perusahaan yang paling tinggi profitabilitas dan pertumbuhannya akan membayarkan dividen tinggi. Ketika tingkat pertumbuhannya mulai menurun dan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi justru tidak membayarkan dividen sama sekali. Perubahan dividen memberikan informasi tentang ekspektasi manajer perusahaan terhadap *earnings* saat ini dan yang akan datang.

2. Kaitan diskonto arus kas dengan waktu pengumuman, pencatatan, dan pembayaran dividen

Dividen merupakan cashflow yang akan diterima oleh pemegang saham. Bila dikaitkan dengan diskonto arus kas yang menurut James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, Jr yang dialihbahasakan oleh Quratul'ain Mubarakah (2013:21) Diskonto Arus Kas (*discounted cash flow*) yaitu metode evaluasi proyek investasi dan pemilihannya, yang menyesuaikan arus kas sepanjang waktu dengan nilai waktu dari uang. Metode diskonto arus kas (*DCF*) dianggap dapat memberikan dasar yang lebih objektif untuk mengevaluasi dan memilih berbagai proyek investasi. Metode diskonto arus kas memungkinkan untuk menangkap berbagai perbedaan dalam waktu arus kas bagi berbagai proyek melalui proses diskonto.

Perbedaan waktu dalam dividen menurut Kamaludin dan Rini Indriani (2012:341) yaitu :

a. Tanggal pengumuman dividen

Pengumuman pembagian dividen merupakan salah satu *corporate action* yang berasal dari intern emiten, yang juga merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi. Di samping itu, pengumuman dividen juga mengandung informasi mengenai persepsi manajemen tentang prospek perusahaan di masa yang datang, yaitu jika dikaitkan dengan keuntungan yang diharapkan perusahaan serta aliran kas untuk membayar dividen. Informasi pengumuman perubahan dividen menyampaikan informasi berharga ke pasar karena dianggap mencerminkan ekspektasi manajemen tentang arus kas saat ini dan masa depan.

b. Tanggal pencatatan dividen

Menunjukkan kapan buku transfer saham ditutup. Perusahaan mencatat seorang pemegang saham sebagai pemilik pada tanggal tertentu, dan berhak atas dividen. Contohnya, jika terjadi penjualan saham sampai jam sebelum ditutup bursa pada tanggal 11 Desember 2007, maka pemilik baru berhak atas dividen. Akan tetapi jika pemberitahuan transfer baru diterima tanggal pada atau di atas tanggal 12 Desember 2007, maka pemilik lama berhak atas cek dividen.

c. Tanggal pembayaran dividen

Tanggal pembayaran dividen yaitu tanggal pada saat perusahaan benar-benar mengirim cek dividen kepada setiap pemegang saham. Pembayaran dividen dapat digunakan sebagai sinyal bahwa perusahaan telah menunjukkan kinerjanya dengan baik dan penurunan dividen menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk. Pada dasarnya, perusahaan cenderung meningkatkan dividen jika terdapat tingkat profitabilitas yang tinggi di masa depan dan menurunkan dividen jika manajemen yakin bahwa tidak terdapat *cash flow* yang dapat mendukung pembayaran dividen.

#### 2.4. Penelitian Sebelumnya

Penelitian sebelumnya yang dipakai sebagai acuan penelitian ini adalah:

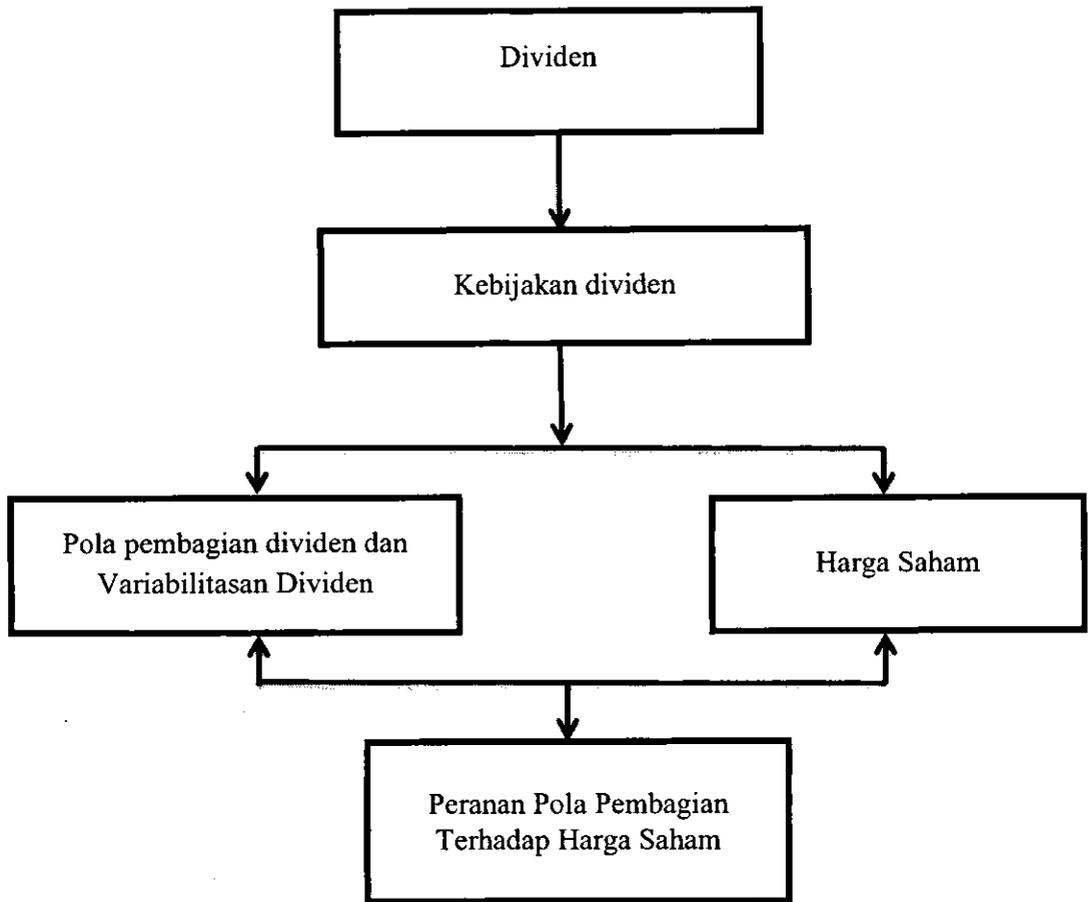
1. Penelitian dari Yustiara Izmi Damayanti/Catur Rahayu Martiningtiyas (2014) dari Universitas Trisakti yang berjudul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen”. Hasil penelitian berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :
  - a. *Expected dividend* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen.
  - b. *Current earnings per share* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen.

- c. *Leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen.
  - d. *Market to book ratio* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen.
2. Penelitian dari R. Andi Sularso (2003) dari Universitas Kristen Petra yang berjudul “Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham (*Return*) Sebelum dan Sesudah *Ex –Dividend Date* Di Bursa Efek Jakarta (Bej)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tingkat signifikansi 10% ada 2 hari kerja yang masih menghasilkan *abnormal return* yang signifikan pada dividen naik, yaitu hari ke 4 sebelum *event date* sebesar -0,001102 atau sekitar 0,1% dan pada hari ke 5 setelah *event date* sebesar -0,032184 atau sekitar 3%. Sedangkan pada dividen turun menunjukkan bahwa ada 3 hari bursa yang masih memberikan *abnormal return* yang signifikan, yaitu pada hari ke 13 dan pada hari ke 2 sebelum *event date* sebesar 0,028263 atau sekitar 2% dan 0,0166274 atau sekitar 1%, serta pada hari ke 5 setelah *event date* sebesar 0,029105 atau sekitar 3%. Dari hasil penelitian disimpulkan bahwa harga saham bereaksi negative terhadap informasi pengumuman dividen naik pada saat *ex-dividen date*, dan bereaksi positif terhadap informasi pengumuman dividen turun pada saat *ex-dividend date*.
  3. Penelitian dari Novianty Palino (2012) dari Universitas Hasanuddin yang berjudul “Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Tunai Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian ini yang berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:
    - a. *Current Ratio* (CR), *Return On Investment* (ROI), *Total Assets Turn Over* (TATO) dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Dividend*.
    - b. Secara parsial CR, ROI, TATO, dan EPS memiliki pengaruh terhadap *Cash Dividend*
  4. Penelitian dari Rini Aprilia (2014) dari STIE MDP yang berjudul “Analisis Kandungan Informasi Pengumuman *Right Issue*, Dividen Dan Saham Bonus Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” dari hasil penelitian dan pembahasan serta hipotesis yang diajukan, maka kesimpulan yang dapat diambil antara lain :
    - a. Tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan setelah pengumuman *right issue*.
    - b. Tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan setelah pengumuman dividen.
    - c. Terdapat perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan setelah pengumuman saham bonus. Hal ini menandakan bahwa pengumuman saham bonus dalam penelitian ini memiliki kandungan informasi.

5. Penelitian dari Khoirul Anwar (2015) dari Universitas Negeri Yogyakarta yang berjudul “Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Terhadap *Abnormal Return* Sebelum Dan Sesudah *Ex-Dividend Date*” berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan diambil kesimpulan antara lain :
- a. Kelompok sampel perusahaan yang mengumumkan dividen meningkat  
Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya dapat diperoleh kesimpulan bahwa pengumuman dividen meningkat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak mengakibatkan timbulnya perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah *exdividend date*. Hal ini dibuktikan oleh hasil uji *paired t-test* dengan nilai  $t$  1,434 dan signifikansi 0,162 ( $0,162 > 0,05$ ).
  - b. Kelompok sampel perusahaan yang mengumumkan dividen menurun.  
Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya dapat diperoleh kesimpulan bahwa pengumuman dividen menurun di Bursa Efek Indonesia mengakibatkan adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *ex-dividend date*. Hal ini dibuktikan oleh hasil uji *paired t-test* dengan nilai  $t$  2,467 dan signifikansi 0,02 ( $0,02 < 0,05$ ).
  - c. Efisiensi pasar modal  
Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya dapat diperoleh kesimpulan bahwa pasar modal Indonesia belum efisien bentuk kuat, karena masih terdapat *abnormal return* di seputar tanggal penelitian.

## 2.5.Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pengertian-pengertian saham yang disajikan, harga atau nilai saham merupakan pencerminan pendapatan yang diterima pemegang dimasa yang akan datang yang direfleksikan pada saat ini atau pada saat mengambil keputusan saham. Bertitik tolak dari kajian teori, penulis mengambangkan pemikiran bahwa harga saham akan dipengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan, karena dividen merupakan arus kas yang diterima oleh pemegang saham dimasa depan. Pembagian saham merupakan kegiatan insidental yang dibagikan sekaligus dalam satu periode pertanggung-jawaban keuangan atau disebut dividen final atau dibagikan dalam beberapa kali dalam satu periode pertanggung-jawaban keuangan atau dikenal sebagai dividen interim. Pembagian dividen dapat menghasilkan pola tertentu dan memiliki tingkat kevariabilitasnya berbeda beda. Mengingat adanya aksi korporasi tentang distribusi kemakmuran, maka akan mendorong minat investor saham sehingga akan mendorong kenaikan fungsi *demand* dan penurunan fungsi *supply* saham yang akan membagikan dividen. Dari pola pembagian dividen dan kevariabilitas dividen dapat terlihat apakah pembagian dividen memiliki peranan dalam mempengaruhi harga saham. Sehingga dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1  
Paradigma Penelitian

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang penulis gunakan adalah penelitian kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk membantu para investor melihat dan mengetahui pola pembagian dividen, pertumbuhan dividen dan dampaknya terhadap harga saham. Sehingga investor dapat menentukan keputusan untuk berinvestasi saham dengan melihat pola pembagian dividen.

Dalam penelitian ini, penulis memperoleh data yang akan digunakan dari laporan ringkasan kinerja perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

#### **3.2 Objek, Unit Analisis dan Lokasi Penelitian**

##### **3.2.1. Objek Penelitian**

Objek penelitian dalam perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khususnya yang membagi dividen selama 4 tahun yang berakhir pada tahun 2014.

##### **3.2.2. Unit Analisis**

Unit analisis merupakan tingkat agregasi data yang dianalisis dalam penelitian. Unit analisis yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah *Organization*. Unit analisis *Organization* adalah sumber data yang unit analisisnya merupakan suatu organisasi sehingga data adalah mengenai atau berasal dari (respon) suatu organisasi tertentu. Unit organisasi yang dimaksud adalah data tentang pembagian dividen dan harga saham.

#### **3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian**

##### **3.3.1. Jenis Data**

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif yang berkaitan dengan pembagian dividen dan harga saham.

##### **3.3.2. Sumber Data**

Penelitian ini merupakan penelitian sekunder. Data yang diteliti diperoleh secara tidak langsung. Sumber data yang dipakai oleh penulis adalah sumber data sekunder yang diperoleh dari :

1. Situs perusahaan yang diteliti
2. Situs Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).
3. Homepage Sahamok ([www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)).
4. Homepage Yahoo Finance ([www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com))

#### **3.4 Operasionalisasi Variabel**

Variabel yang diteliti adalah pembagian dividen sebagai variabel bebas dan harga saham sebagai variabel terikat.

### 3.4.1. Pembagian dividen

Data-data yang berkaitan dengan pembagian dividen adalah:

1. Jumlah dividen per lembar yang akan dibagikan
2. *Dividen yield*

### 3.4.2. Harga saham

Data yang berkaitan dengan harga saham adalah harga pasar saham dalam setahun.

Variabel, sub variabel, indikator/ukuran yang diteliti dapat diikhtisarkan pada tabel dibawah:

Tabel 3  
Operasionalisasi Variabel  
Studi Terhadap Pembagian Dividen dan Dampaknya Terhadap Harga Saham  
Perusahaan - Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Variabel	Sub Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
Dividen	Dividen tunai	<i>Dividend per Share</i>	$\frac{\text{Total dividen}}{\text{Jumlah saham beredar}}$	Rasio
		<i>Dividen Yield</i>	$\frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Harga per lembar saham}} \times 100\%$	Rasio
Saham	Harga Saham	Harga saham dalam setahun	Harga pasar saham dalam setahun	

### 3.5 Metode Penarikan Sampel

Dalam penelitian ini sampel yang diambil adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan tersebut sudah terdaftar di BEI
2. Perusahaan tersebut tidak keluar (*delisting*) dari BEI selama periode.
3. Perusahaan tersebut telah membayar dividen

### 3.6 Metode Pengolahan/Analisis Data

Metode pengolahan dan analisis data dalam penelitian ini adalah deskriptif dan komparatif. Secara deskriptif, penulis akan mengelompokkan dividen sesuai dengan:

1. Besaran pembagian dividen
2. Variabilitas dividen dilihat dari *dividen yieldnya*.

Analisis komparatif dilakukan dengan membanding pembagian dividen dengan harga saham atau pergerakan harga saham.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

##### 4.1.1. Sejarah dan Perkembangan

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia, lebih dahulu dari bursa Singapura yang baru lahir bulan Juni 1930, ketika 15 perusahaan efek membentuk *the Singapore Stockbrokers Association* untuk mengatur industri per-efek-an disana. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977 dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Sejak dibuka kembali pada tahun 1977 pasar modal diawasi dan dilaksanakan oleh Bapepam, badan yang berada di dalam lingkungan Departemen Keuangan. Pelaku pasar modal disamping Bapepam adalah perusahaan-perusahaan efek, yang menjadi perantara antara perusahaan yang membutuhkan dan para pemilik dana, para akuntan, notaris, penasehat hukum dan para penilai, yang menduduki tempat vital dalam konfigurasi pasar modal. Pada tahun 1970 Bapepam diganti fungsinya dari Pembina menjadi pengawas.

Pada tahun 1992 pengelolaannya diserahkan kepada pihak swasta, seperti lazimnya hamper diseluruh dunia. Perkembangan pasar yang begitu cepat menghendaki adanya efisiensi kerja dan bursa harus diotomatisasi. Inilah yang melahirkan JATS(*Jakarta Automated Trading System*), yang diperkuat dengan dukungan UU NO. 8 tahun 1995.

Perkembangan ringkas pasar modal di Indonesia adalah sebagai berikut:

Tabel 4  
Sejarah Perkembangan Bursa Efek Indonesia

Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
1914-1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
1925-1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
Awal tahun 1939	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
1942-1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif
1956-1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum
10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go publik PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama
1977-1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrument perbankan disbanding instrument Pasar Modal
1987	Didandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
1988-1990	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meingkat
2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
Desember	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go publik dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
22 Mei 1995	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems)
10	Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995

November 1995	tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
2000	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)
2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
02 Maret 2009	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG

Sumber: Bursa Efek Indonesia

#### 4.1.2. Investasi Di Bursa Efek Indonesia

Instrumen investasi yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia yaitu :

##### 1. 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).

##### 2. Surat utang

Surat Utang yang tercatat di BEI terdiri dari :

1. Obligasi Korporasi adalah obligasi yang di terbitkan oleh Perusahaan Swasta Nasional termasuk BUMN dan BUMD.
2. Surat Utang Negara adalah Surat Berharga yang diterbitkan oleh Pemerintah sesuai Undang-Undang No. 24 Tahun 2002, terdiri dari:
  - a. Obligasi Negara (termasuk Obligasi Negara Retail/ORI)
  - b. Surat Perbendaharaan Negara (SPN)
3. Sukuk Korporasi adalah Instrumen berpendapatan tetap yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah sesuai ketentuan Bapepam&LK Np. IX.A.13 tentang Efek Syariah. Pendapatan Sukuk Korporasi berdasarkan Akad-akad

yang tertuang dalam ketentuan Bapepam&LK tentang Akad-akad Efek Syariah.

4. Surat Berharga Syariah Negara/SBSN atau Sukuk Negara adalah Surat Berharga yang diterbitkan oleh Pemerintah yang berdasarkan Syariah Islam sesuai dengan Undang-Undang No. 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).
5. Efek Beragun Aset (EBA) adalah Efek bersifat utang yang diterbitkan dengan *Underlying Aset* sebagai dasar penerbitan.

Semua instrumen tersebut sudah dapat di transaksikan dan atau dilaporkan perdagangannya melalui Bursa Efek Indonesia.

### 3. Derivatif

Derivatif yang terdapat di BEI adalah derivatif keuangan (*financial derivative*). Derivatif keuangan merupakan instrumen derivatif, di mana variabel-variabel yang mendasarinya adalah instrumen-instrumen keuangan, yang dapat berupa saham, obligasi, indeks saham, indeks obligasi, mata uang (*currency*), tingkat suku bunga dan instrumen-instrumen keuangan lainnya.

Instrumen-instrumen derivatif sering digunakan oleh para pelaku pasar (pemodal dan perusahaan efek) sebagai sarana untuk melakukan lindung nilai (*hedging*) atas portofolio yang mereka miliki.

### 4. Reksadana

Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa Dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Selain itu Reksa Dana juga diharapkan dapat meningkatkan peran pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Umumnya, Reksa Dana diartikan sebagai Wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya di investasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi. Mengacu kepada Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27) didefinisikan bahwa Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

### 5. Efek Syariah

Berdasarkan Peraturan Bapepam & LK No IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, khususnya ayat 1.a.3, yang di maksud dengan Efek Syariah adalah Efek sebagaimana di maksud dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan

pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan penerbitannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal.

Dalam peraturan yang sama, khususnya ayat 1.a.2, dijelaskan juga pengertian dari prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal yaitu prinsip-prinsip hukum Islam dalam kegiatan di bidang pasar modal berdasarkan fatwa DSN-MUI, sepanjang fatwa di maksud tidak bertentangan dengan Peraturan ini dan/atau Peraturan Bapepam dan LK (sekarang menjadi OJK) yang didasarkan pada fatwa DSN-MUI.

## 4.2. Kinerja Saham Bursa Efek Indonesia

Kinerja saham di BEI dapat ditunjukkan dari jumlah transaksi saham, volume transaksi saham, nilai transaksi saham serta pergerakan harga saham (indeks harga saham).

### 4.2.1. Emiten Saham

Pada tahun 2014 terdapat 506 emiten yang terdaftar. Jumlah emiten tercatat pada tahun 2012 dan 2013 adalah 459 dan 483 perusahaan.

### 4.2.2. Frekuensi, Volume dan Nilai Transaksi Saham

Walaupun sepanjang tahun 2011 sampai 2014 kondisi perekonomian global dan nasional tidak menunjukkan perkembangan yang menggembirakan, minat investor saham di BEI masih mengalami pertumbuhan. Seperti ditunjukkan pada tabel 4, frekuensi transaksi saham masih mengalami pertumbuhan yaitu sebesar 37,22%.

Dari sisi volume perdagangan saham, minat investor masih lebih baik dari tahun sebelumnya. Volume transaksi perdagangan saham pada tahun 2014 menurun 1,16%. Nilai transaksi saham mengalami penurunan sebesar 4,52% pada tahun 2014.

Indikator kinerja bursa efek pada tahun 2011-2014 sebagai berikut :

Tabel 5  
Frekuensi, Volume dan Nilai Transaksi saham

Tahun	2011	2012	2013	2014
Frek Transaksi (x)	28,023,050	29,941,043	37,499,462	51,457,606
Pertumbuhan		6.84%	25.24%	37.22%
Vol. Transaksi (juta lembar)	1,203,550	1,053,762	1,342,657	1,327,016
Pertumbuhan		-12.45%	27.42%	-1.16%
Nilai Transaksi (Rp miliar)	1,223,441	1,116,113	1,522,122	1,453,392
Pertumbuhan		-8.77%	36.38%	-4.52%

Sumber: IDX *statistic*

### 4.2.3. Indeks Harga Saham dan Kapitalisasi Pasar

Rata-rata harga pasar saham pada tahun 2014 lebih tinggi dari tahun 2013. Indeks harga saham gabungan naik dari 4.274,18 pada tahun 2013 menjadi 5.226,95 pada tahun 2014. Akibatnya kapitalisasi saham yang terdaftar di BEI naik dari Rp 4,22 triliun pada tahun 2013 menjadi Rp 5,23 triliun pada tahun 2014.

Tabel 6  
Kapitalisasi dan indeks harga saham

Tahun	2011	2012	2013	2014
Indeks Harga Saham	3.821,99	4.316,69	4.274,18	5.226,95
Kapitalisasi Pasar (Rp milyar)	3.537.294	4.126.995	4.219.020	5.228.043

Sumber: Bursa Efek Indonesia

### 4.3. Pola Pembagian Dividen Tunai

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu dividen dan *capital gain*

#### 1. Dividen

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.

#### 2. *Capital Gain*

*Capital Gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

Kemampuan emiten untuk membagi dividen merupakan indikator tentang kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham, Oleh karena itu pembagian dividen sering digunakan untuk memprediksi harga saham dengan menggunakan metode kapitalisi dividen.

### 4.3.1. Emiten Pembagi Dividen

Pada tahun 2014, diantara 506 emiten saham yang terdaftar di BEI hanya 217 emiten atau 53,75% yang membagikan dividen. Jumlah emiten yang membagikan dividen dari tahun 2011 sampai 2014 selalu menunjukkan kenaikan emiten yang membagikan dividen sebanyak 285 emiten yaitu dari 176 perusahaan pada tahun 2011, 189 perusahaan pada tahun 2012 , 208 pada tahun 2013 dan 217 emiten yang membagikan dividen pada tahun 2014.

Bila dilihat rasio antara perusahaan yang membagi dividen dengan perusahaan yang terdaftar di bursa efek, jumlahnya tidak mencapai separuh atau kurang dari 50%. Rasio perusahaan terbuka yang membagi dividen pada tahun 2012 adalah 35,85%, meningkat menjadi 40,96% pada tahun 2013 dan sedikit menurun pada tahun 2014 menjadi 40,91%.

Daftar emiten pembagi dividen selama tahun 2011 sampai dengan tahun 2014 disajikan sebagai berikut:

Tabel 7  
Daftar pembagi dividen  
(Dalam Rp)

No	Emiten	Tahun			
		2011	2012	2013	2014
1	MLBI	21.279,00	13.924,07	24.066,00	46.195,00
2	SQBB	8.500,00	11,00	12.500,00	14.000,00
3	DLTA	10.500,00	11.000,00	11.500,00	12.000,00
4	MERK	4.464,00	40,80	3.570,00	6.250,00
5	ADMF	954,14	791,50	709,30	2.700,00
6	HMSP	460,00	1.550,00	2.269,00	2.430,00
7	ITMG	1.575,00	1.666,00	1.464,00	2.075,00
8	INTP	263,00	293,00	450,00	900,00
9	GGRM	880,00	1000,00	800,00	800,00
10	UNVR		296,00	664,00	707,00
11	AALI	940,00	925,00	615,00	599,00
12	SMGR	248,26	330,89	367,74	577,42
13	UNTR	615,00	596,00	585,00	535,00
14	PTBA	456,37	700,48	720,75	461,97
15	LION	200,00	300,00	400,00	400,00
16	TCID	340,00	370,00	370,00	370,00
17	CTBN			300,30	345,78
18	GDYR	250,00	260,00	275,00	300,00
19	BBRI	70,04	122,28	225,23	257,33
20	BMRI	120,60	104,97	199,34	234,05
21	MYOR		130,00	230,00	230,00

No	Emiten	Tahun			
		2011	2012	2013	2014
22	ASII	600,00	1446	214,00	216,00
23	PGAS	155,11	123,75	202,77	210,40
24	MKPI	125,00	150,00	165,00	205,00
25	LMSH	50,00	100,00	150,00	200,00
26	ICBP	116,00	169,00	186,00	190,00
27	MPPA	300,00	6,00	186,00	186,00
28	LPGI	112,00	87,00	90,00	167,00
29	LPPF	46,25			157,70
30	SMSM	80,00	180,00	85,00	155,00
31	SCCO	90,00	170,00	250,00	150,00
32	TOTO	800,00	1100,00	200,00	150,00
33	BBNI	65,98	62,48	113,35	145,71
34	INDF	133,00	175,00	185,00	142,00
35	BDMN	119,87	104,43	125,58	126,50
36	BBCA	70,00	157,00	116,00	125,00
37	BFIN				124,70
38	INCO			85,18	123,81
39	PANS	80,00	100,00	165,00	115,00
40	HRUM	244,10	380,00	252,00	110,00
41	HEXA			303,51	109,00
42	UNIC		90,00	38,40	104,00
43	TLKM	295,84	371,05	436,10	102,40
44	CEKA				100,00
45	INDS		160,00	285,00	100,00
46	KKGI	100,00	200,00	75,00	100,00
47	SMCB	46,00	62,00	85,00	87,00
48	AUTO	464,00	75,00	109,00	85,50
49	PTRO	1.195,50	192,15	71,82	81,88
50	AMFG	80,00	80,00	80,00	80,00
51	EMTK		135,00	89,00	79,00
52	JSMR	105,69	78,88	94,24	78,61
53	BJBR	59,67	61,07	68,46	78,10
54	TGKA	51,00	63,50	73,00	75,50
55	ABDA		30,00	40,00	75,00
56	TSPC	40,00	75,00	75,00	75,00
57	ASGR	25,00	65,00	79,00	69,00
58	ADHI	32,35	30,33	23,49	67,61
59	MBSS		43,00	50,00	65,31
60	AKRA	135,00	25,00	115,00	65,00

No	Emiten	Tahun			
		2011	2012	2013	2014
61	EXCL	107,00	129,88	135,00	65,00
62	LTLS	34,00	30,00	32,00	62,00
63	TBIG	25,00		60,00	61,00
64	BBLD	86,00	50,00	30,00	60,00
65	CTRS	13,00	25,00	42,00	60,00
66	ASDM	35,00	52,50	54,00	57,00
67	TINS	94,17	89,09	42,87	56,29
68	TOBA			28,96	55,86
69	PJAA	41,50	45,00	495,00	53,40
70	DKFT		100,00	50,00	50,00
71	GMTD	38,00	38,00		50,00
72	CPIN	39,80	42,00	46,00	46,00
73	LSIP	61,00	100,00	66,00	46,00
74	BBTN	31,19	25,31	38,74	44,36
75	PLIN	2,50	84,50	42,50	42,50
76	BJTM			39,74	40,61
77	MREI			38,00	40,00
78	ACST				39,50
79	ANJT				35,00
80	BALI				35,00
81	MNCN	15,00	35,00	80,00	35,00
82	TOTL	14,67	44,00	29,33	35,00
83	BBKP	21,69	27,80	31,26	30,69
84	FAST	448,18	100,00	100,00	30,00
85	RALS		30,00	30,00	30,00
86	SSIA	4,50	6,50	30,00	30,00
87	BATA		2795,00	1200,08	29,63
88	DART		28,00	28,00	28,00
89	LEAD				28,00
90	NRCA				28,00
91	ECII				27,89
92	WIKA	17,08	17,28	22,41	27,87
93	SIDO				27,00
94	PTPP	14,57	14,88	19,19	26,06
95	MYOH				26,00
96	ASBI		20,00	25,00	25,00
97	BMTR	10,00		24,00	25,00
98	INKP				25,00
99	ADRO	20,50	65,80	11,79	24,64

No	Emiten	Tahun			
		2011	2012	2013	2014
100	SMRA	10,00	23,00	43,00	23,00
101	DVLA	30,00	31,50	65,00	22,00
102	MLPL	10,00	1,00	1,00	21,20
103	CTRP	7,00	8,00	16,00	21,00
104	CASS		3,37	14,38	20,89
105	CLPI	27,80	27,10	37,12	20,79
106	ALMI	70,00	50,00	20,00	20,00
107	DPNS	10,00		15,00	20,00
108	DSNG				20,00
109	FISH	10,00	10,00	15,00	20,00
110	IKBI	10,00	42,00	67,86	20,00
111	MAIN	23,00	25,00	36,00	20,00
112	MAPI	20,00	35,00	43,00	20,00
113	BBMD				19,56
114	CTRA	6,00	7,00	12,00	19,00
115	IMAS		118,00	29,00	19,00
116	WIIM			3,60	18,90
117	MEDC	64,21	8,27	10,79	17,73
118	AKPI				17,00
119	KLBF	70,00	95,00	19,00	17,00
120	ELSA	2,66		1,77	16,31
121	ARNA	15,00	20,00	40,00	16,00
122	BBNP	11,40	17,00	13,00	16,00
123	BSDE	6,00		15,00	15,00
124	SGRO	108,00	87,30	45,00	15,00
125	BNLI				14,52
126	LPKR	4,33	7,79	11,85	14,05
127	JSPT	8,00	10,00	12,00	14,00
128	TURI	12,00	16,00	20,00	14,00
129	JRPT	33,00	43,00		13,50
130	MTDL	4,00	4,00	5,00	12,50
131	SKBM				12,44
132	AMAG	10,00	10,00	12,00	12,00
133	BISI	10,00	10,00	10,00	12,00
134	PUDP	5,00	20,00		12,00
135	TAXI			10,00	12,00
136	TBLA	27,70	18,50	10,00	12,00
137	ULTJ		10,00		12,00
138	WSKT			2,11	11,46

No	Emiten	Tahun			
		2011	2012	2013	2014
139	SDRA	9,00	11,00	18,00	11,00
140	TMPO			1,00	11,00
141	CMNP	7,45	18,00		10,00
142	FORU	4,00	7,00	7,00	10,00
143	GJTL		10,00	27,00	10,00
144	IGAR	25,00	95,00	40,00	10,00
145	JPFA	365,00	75,00	20,00	10,00
146	KPIG				10,00
147	MDIA				10,00
148	MICE	24,00	2,74	15,00	10,00
149	PEGE	8,00	4,00	10,00	10,00
150	PNSE	60,00			10,00
151	POOL	200,00	43,96	20,00	10,00
152	SIMP		21,00	22,00	10,00
153	TKIM	15,00	25,00	25,00	10,00
154	ANTM	70,71	90,99	47,09	9,67
155	KAEF	3,38	6,19	5,54	9,66
156	TRIS			9,00	9,50
157	TPIA	14,50			9,27
158	ASSA				9,00
159	EKAD	8,00	7,00	8,00	9,00
160	TIFA		9,00	10,00	9,00
161	AISA		6,50	8,00	8,50
162	PANR		3,80	6,33	8,18
163	DILD		3,00	5,00	8,00
164	INAI			50,00	8,00
165	PTIS		10,50	15,00	8,00
166	WINS		5,00		8,00
167	SMBR				7,93
168	RUIS	8,00	4,00	7,50	7,50
169	ASRI	4,03	6,13	14,60	7,00
170	GEMA	3,00		31,00	7,00
171	JTPE	140,00	14,00	7,00	7,00
172	MIDI			3,90	7,00
173	BNBA	3,00	4,65	6,19	6,10
174	ACES	51,85	25,00	10,00	6,00
175	APLN		6,00	6,00	6,00
176	BYAN	80,00	200,00		6,00
177	IMJS				5,60

No	Emiten	Tahun			
		2011	2012	2013	2014
178	SSMS				5,20
179	BPFI		5,00	5,00	5,00
180	CSAP	2,00		3,50	5,00
181	MDLN				5,00
182	SMAR	150,00	200,00	1200,00	5,00
183	TRST		20,00		5,00
184	ABMM			12,26	4,98
185	BVIC				4,90
186	PWON		1,45	3,50	4,50
187	AMRT	35,00		51,00	4,25
188	JKON	13,00	15,00	18,50	4,20
189	BMAS				4,08
190	KBLI			8,00	4,00
191	NELY			9,00	4,00
192	RICY				4,00
193	SKLT	2,00	2,00	3,00	4,00
194	ROTI	24,64	28,63	36,83	3,12
195	BCAP	2,00	3,00	15,00	3,00
196	BHIT	2,00	3,00	5,00	3,00
197	SDMU		2,65	3,00	2,77
198	DGIK	2,75		2,00	2,50
199	TALF				2,50
200	BEST			9,51	2,28
201	GPRA	1,00	1,50	2,00	2,00
202	ISSP				2,00
203	MDRN	10,00	10,50	102,00	2,00
204	PGLI			12,00	2,00
205	SRIL				2,00
206	JAWA		9,60	11,96	1,80
207	ETWA				1,62
208	MFMI	1,50	20,00		1,60
209	MLPT				1,60
210	KIAS			0,24	1,51
211	ALDO				1,50
212	AGRO				1,38
213	IPOL	3,00	1,00	1,00	1,00
214	MASA	1,00	2,00		1,00
215	PBRX		1,00		1,00
216	SMMA	1,00	1,00	1,00	1,00

No	Emiten	Tahun			
		2011	2012	2013	2014
217	NIKL	10,00			0,48
218	KREN	7,24			0,48
219	KIJA			1,34	0,35
220	AHAP	5,00	6,30	7,00	
221	APLI	20,00			
222	ASJT	24,00	12,19	12,46	
223	ASRM	55,00	55,00	55,00	
224	BRAM			175,00	
225	BRAU	3,55	7,28		
226	BRNA	90,00	90,00	23,00	
227	BSWD	23,00	31,51		
228	BTON		20,00		
229	BUDI	13,10			
230	BUMI	41,78	14,31		
231	BWPT	9,00	12,00	12,00	
232	CENT	1,00			
233	CFIN	15,00	15,00	18,00	
234	CITA	8,90			
235	COWL		4,41		
236	EPMT	5,00	95,00	2,00	
237	ERAA			60,00	
238	FASW	57,00			
239	GEMS		23,25	31,50	
240	GLOB			51,00	
241	GZCO	9,60	1,00		
242	INDY	26,00	60,00	35,26	
243	INTA	56,00	22,50		
244	ISAT	59,55	76,83	34,25	
245	JECC		110,00	120,00	
246	KBLM	2,00	3,00	3,00	
247	KRAS		15,00		
248	MAYA		27,00	32,00	
249	MBTO	10,00	10,00		
250	MFIN	30,00	1,60	16,50	
251	MRAT	11,41	16,30	16,53	
252	MTLA		2,81	5,37	
253	PNIN	5,00	3,00	5,00	
254	RAJA			14,00	
255	RMBA	26,00			

No	Emiten	Tahun			
		2011	2012	2013	2014
256	SCMA	260,00	125,00	48,00	
257	SHID			6,70	
258	SMDR		200,00	145,00	
259	SONA	91,00		91,00	
260	SPMA		8,00		
261	TBMS	100,00	200,00		
262	TELE			9,00	
263	TIRA		17,00	48,03	
264	TMAS			10,51	
265	TRAM	4,84			
266	TRIO	15,00	22,00	20,00	
267	UNSP	4,43	4,56		
268	VOKS		48,00	50,00	
269	WOMF	14,00			
270	LAMI			5,00	
271	MSKY			4,00	
272	RANC			3,50	
273	MTSM			3,00	
274	DEFI			2,48	
275	SIPD	1,00	1,00		
276	ESTI	1,00	1,00		
277	MITI			2,00	
278	PSKT	1,50			
279	INAF			1,37	
280	OKAS	1,02			
281	TRIM	1,00			
282	AKSI	1,00			
283	BABP	0,66			
284	PTSN			0,55	
285	APIC	0,05			
Pembagi Dividen		176	189	208	217
Total Emiten		440	483	459	506
% Pembagi Div		40%	39,13%	45,32%	42,89%

Sumber: Bursa Efek Indonesia, [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com).

#### 4.3.2. Klasifikasi Dividen Menurut Nilai DPS

Berdasarkan tabel 7 diatas, besaran dividen per lembar yang dibagikan pada tahun 2011-2014 bervariasi dari Rp 0,05 sampai dengan Rp 46.195. Dalam sub-bagian ini

penulis mengelompokan dividen berdasarkan jumlah dividen yang dibagikan. Tujuan penulis adalah untuk menunjukkan emiten-emiten yang mampu membagi dividen tunai dalam jumlah yang besar. Tentunya hal ini sangat berguna bagi investor yang berorientasi untuk memperoleh keuntungan yang berasal dari dividen. Berikut pengelompokan dividen berdasarkan jumlah dividen yang dibagikan:

Tabel 8  
Klasifikasi Dividen Per Lembar Saham Tahun 2011-2014  
(dalam Rupiah)

No	Dividen per Lembar	# Emiten	%
1	> 1000	7	2.46%
2	500 sd 999,99	6	2.11%
3	100 sd 499,99	33	11.58%
4	50 sd 99,99	25	8.77%
5	10 sd 49,99	82	28.77%
6	< 10	132	46.32%
Total		285	

Sumber: Bursa Efek Indonesia, [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com). (Diolah oleh penulis, 2015)

Berdasarkan tabel 8 tersebut diatas, perusahaan yang mampu membagi dividen diatas Rp 1000 hanya 7 emiten atau 2,46%. Sebagian besar emiten hanya membagi dividen antara Rp 10-50, yaitu 82 emiten atau 28,77% dan kurang dari Rp 10 per lembar yaitu 132 emiten atau 46,32%.

Berdasarkan tabel 8, emiten yang membagikan dividen besar diatas Rp 1000 per lembarnya adalah Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB), Delta Djakarta Tbk (DLTA), Merck Tbk (MERK), Adira Dinamika Multi Finance Tbk (ADMF), HM Sampoerna Tbk (HMSP) dan Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG).

#### 4.3.3. Konsistensi Dalam Membagi Dividen

Dari 287 perusahaan yang membagi saham selama tahun 2011-2014, hanya 122 atau 42,81 % yang rutin membagi dividen setiap tahunnya. Dalam 122 emiten tersebut, termasuk 13 perusahaan yang membagikan dividen diatas Rp 500 per lembarnya.

Berikut disampaikan tabel emiten yang konsisten membagi dividen setiap tahun dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2014

Tabel 9  
Daftar Emiten yang Konsisten Membagi Dividen Selama Tahun 2011-2014  
(dalam Rupiah)

No	Emiten	Tahun			
		2011	2012	2013	2014
1	MLBI	21,279.00	13,924.07	24,066.00	46,195.00
2	SQBB	8,500.00	11.00	12,500.00	14,000.00
3	DLTA	10,500.00	11,000.00	11,500.00	12,000.00
4	MERK	4,464.00	40.80	3,570.00	6,250.00
5	ADMF	954.14	791.50	709.30	2,700.00
6	HMSP	460.00	1,550.00	2,269.00	2,430.00
7	ITMG	1,575.00	1,666.00	1,464.00	2,075.00
8	INTP	263.00	293.00	450.00	900.00
9	GGRM	880.00	1,000.00	800.00	800.00
10	UNVR	546.00	296.00	664.00	707.00
11	AAALI	940.00	925.00	615.00	599.00
12	SMGR	248.26	330.89	367.74	577.42
13	UNTR	615.00	596.00	585.00	535.00
14	PTBA	456.37	700.48	720.75	461.97
15	LION	200.00	300.00	400.00	400.00
16	TCID	340.00	370.00	370.00	370.00
17	GDYR	250.00	260.00	275.00	300.00
18	BBRI	70.04	122.28	225.23	257.33
19	BMRI	120.60	104.97	199.34	234.05
20	MYOR	0.00	130.00	230.00	230.00
21	ASII	600.00	1,446.00	214.00	216.00
22	PGAS	155.11	123.75	202.77	210.40
23	MKPI	125.00	150.00	165.00	205.00
24	LMSH	50.00	100.00	150.00	200.00
25	ICBP	116.00	169.00	186.00	190.00
26	MPPA	300.00	6.00	186.00	186.00
27	LPGI	112.00	87.00	90.00	167.00
28	SMSM	80.00	180.00	85.00	155.00
29	SCCO	90.00	170.00	250.00	150.00
30	TOTO	800.00	1,100.00	200.00	150.00
31	BBNI	65.98	62.48	113.35	145.71
32	INDF	133.00	175.00	185.00	142.00
33	BDMN	119.87	104.43	125.58	126.50
34	BBCA	70.00	157.00	116.00	125.00
35	MBSS	43.00	50.00	65.31	115.03
36	PANS	80.00	100.00	165.00	115.00

No	Emiten	Tahun			
		2011	2012	2013	2014
37	UNIC	33.00	90.00	38.40	104.00
38	HRUM	244.10	380.00	252.00	110.00
39	TLKM	295.84	371.05	436.10	102.40
40	INDS	55.00	420.00	285.00	100.00
41	KKGI	100.00	200.00	75.00	100.00
42	SMCB	46.00	62.00	85.00	87.00
43	AUTO	464.00	75.00	109.00	85.50
44	PTRO	1,195.50	192.15	71.82	81.88
45	AMFG	80.00	80.00	80.00	80.00
46	EMTK	100.00	135.00	89.00	79.00
47	JSMR	105.69	78.88	94.24	78.61
48	BJBR	59.67	61.07	68.46	78.10
49	TGKA	51.00	63.50	73.00	75.50
50	ABDA	30.00	40.00	75.00	85.00
51	TSPC	40.00	75.00	75.00	75.00
52	ASGR	25.00	65.00	79.00	69.00
53	ADHI	32.35	30.33	23.49	67.61
54	AKRA	135.00	25.00	115.00	65.00
55	EXCL	107.00	129.88	135.00	65.00
56	LTLS	34.00	30.00	32.00	62.00
57	BBLD	86.00	50.00	30.00	60.00
58	CTRS	13.00	25.00	42.00	60.00
59	ASDM	35.00	52.50	54.00	57.00
60	TINS	94.17	89.09	42.87	56.29
61	PJAA	41.50	45.00	495.00	53.40
62	CPIN	39.80	42.00	46.00	46.00
63	LSIP	61.00	100.00	66.00	46.00
64	BBTN	31.19	25.31	38.74	44.36
65	PLIN	2.50	84.50	42.50	42.50
66	MNCN	15.00	35.00	80.00	35.00
67	TOTL	14.67	44.00	29.33	35.00
68	BBKP	21.69	27.80	31.26	30.69
69	FAST	448.18	100.00	100.00	30.00
70	SSIA	4.50	6.50	30.00	30.00
71	WIKA	17.08	17.28	22.41	27.87
72	PTPP	14.57	14.88	19.19	26.06
73	ADRO	20.50	65.80	11.79	24.64
74	SMRA	10.00	23.00	43.00	23.00
75	DVLA	30.00	31.50	65.00	22.00

No	Emiten	Tahun			
		2011	2012	2013	2014
76	MLPL	10.00	1.00	1.00	21.20
77	CTRP	7.00	8.00	16.00	21.00
78	CLPI	27.80	27.10	37.12	20.79
79	ALMI	70.00	50.00	20.00	20.00
80	FISH	10.00	10.00	15.00	20.00
81	IKBI	10.00	42.00	67.86	20.00
82	MAIN	23.00	25.00	36.00	20.00
83	MAPI	20.00	35.00	43.00	20.00
84	CTRA	6.00	7.00	12.00	19.00
85	MEDC	64.21	8.27	10.79	17.73
86	KLBF	70.00	95.00	19.00	17.00
87	ARNA	15.00	20.00	40.00	16.00
88	BBNP	11.40	17.00	13.00	16.00
89	SGRO	108.00	87.30	45.00	15.00
90	LPKR	4.33	7.79	11.85	14.05
91	JSPT	8.00	10.00	12.00	14.00
92	TURI	12.00	16.00	20.00	14.00
93	MTDL	4.00	4.00	5.00	12.50
94	AMAG	10.00	10.00	12.00	12.00
95	BISI	10.00	10.00	10.00	12.00
96	TBLA	27.70	18.50	10.00	12.00
97	SDRA	9.00	11.00	18.00	11.00
98	FORU	4.00	7.00	7.00	10.00
99	IGAR	25.00	95.00	40.00	10.00
100	JPFA	365.00	75.00	20.00	10.00
101	MICE	24.00	2.74	15.00	10.00
102	PEGE	8.00	4.00	10.00	10.00
103	POOL	200.00	43.96	20.00	10.00
104	TKIM	15.00	25.00	25.00	10.00
105	ANTM	70.71	90.99	47.09	9.67
106	KAEF	3.38	6.19	5.54	9.66
107	EKAD	8.00	7.00	8.00	9.00
108	RUIS	8.00	4.00	7.50	7.50
109	ASRI	4.03	6.13	14.60	7.00
110	JTPE	140.00	14.00	7.00	7.00
111	BNBA	3.00	4.65	6.19	6.10
112	ACES	51.85	25.00	10.00	6.00
113	SMAR	150.00	200.00	1,200.00	5.00
114	SKLT	2.00	2.00	3.00	4.00

No	Emiten	Tahun			
		2011	2012	2013	2014
115	ROTI	24.64	28.63	36.83	3.12
116	BCAP	2.00	3.00	15.00	3.00
117	BHIT	2.00	3.00	5.00	3.00
118	JKON	13.00	15.00	18.50	4.20
119	GPRA	1.00	1.50	2.00	2.00
120	MDRN	10.00	10.50	102.00	2.00
121	IPOL	3.00	1.00	1.00	1.00
122	SMMA	1.00	1.00	1.00	1.00

Daftar frekuensi dan keteraturan dalam membayar dividen terhitung pada akhir tahun 2014 dapat diikhtisarkan sebagai berikut:

**Tabel 10**  
**Frekuensi Pembagian Dividen 2011-2014**

No	Frekuensi Pembagian Dividen Selama 4 Tahun (2011-2014)	Jumlah Emiten
1	Teratur 4 kali	122
2	Teratur 3 kali	19
3	Teratur 2 kali	29
4	Tidak Teratur: 3 kali	22
5	Tidak Teratur: 2 kali	27
7	Tidak Teratur: 1 kali	66

Sumber: IDX

#### 4.3.4. Klasifikasi Dividen Menurut Kepemilikan

Keputusan pembagian dividen dilakukan oleh rapat umum pemegang saham (RUPS). Tentunya pemilik saham mayoritas akan banyak memberikan pengaruh pada putusan pembagian dividen. Berdasarkan 122 emiten yang konsisten membagi dividen, struktur kepemilikan mayoritas perusahaan tersebut dapat disampaikan sebagai berikut:

**Tabel 11**  
**Kepemilikan Saham**

No	Kepemilikan Saham	Jumlah Emiten	%
1	Asing	42	34
2	Negara	22	18
3	Publik	59	48

Sumber: IDX

Berdasarkan tabel 11, emiten yang kepemilikan sahamnya dimiliki oleh publik paling banyak yaitu 59 emiten atau sebesar 48%. Emiten yang dimiliki oleh asing cukup besar yaitu sebanyak 42 emiten atau sebesar 34% dan kepemilikan saham negara cukup kecil yaitu sebanyak 22 emiten atau sebesar 18%.

#### 4.4. Variabilitas Dividen Berdasarkan *Dividend Yield*

Berdasarkan rata-rata harga saham pada saat tutup buku tahunan yang disajikan pada statistik bursa efek, *dividend yield* perusahaan yang membagikan dividen sangat bervariasi. Dari perusahaan yang konsisten membagikan dividen selama periode 2011-2014, dapat disampaikan sebagai berikut:

1. *Dividen yield* sampai dengan bervariasi dari 0,02% sampai dengan 133,33%.
2. Rata-rata *dividen yield* dari setiap emiten bervariasi dari 0,02% sampai dengan 73,15%
3. Standar deviasi *dividend yield* tahun 2012-2014 bervariasi dari 0,00% sampai dengan 73,15%
4. Coefisien variasi yaitu perimbangan antara standar deviasi dengan rata-rata *dividend yield* bervariasi dari 4,69% sampai dengan 143,88%

Bagi investor yang konservatif tentunya akan tertarik pada saham yang memiliki risiko relatif (covariance) yang rendah. Namun bagi investor yang mengutamakan keuntungan akan memilih saham yang memberikan yield tertinggi.

Berikut disampaikan daftar *dividen yield* 122 emiten yang konsisten membagi dividen tunai selama tahun 2011-2014.

Tabel 12  
*Dividen Yield* 122 Emiten Yang Konsisten Membagi Dividen Pada  
Tahun 2011-2014

No	Emiten	<i>Dividend Yield</i>					
		2012	2013	2014	Average	Std	Cova
1	SQBB	0.10%	119.05%	133.33%	84.16%	73.15%	86.91%
2	PJAA	4.92%	42.49%	4.24%	17.22%	21.89%	127.16%
3	ADMF	10.02%	9.12%	27.34%	15.50%	10.27%	66.27%
4	IGAR	22.49%	9.70%	3.07%	11.75%	9.87%	83.97%
5	ASDM	8.02%	7.30%	7.70%	7.67%	0.36%	4.69%
6	BBLD	9.52%	4.05%	6.59%	6.72%	2.74%	40.71%
7	BJBR	5.79%	6.52%	7.79%	6.70%	1.01%	15.12%
8	SMSM	11.16%	3.64%	4.37%	6.39%	4.15%	64.95%
9	INDS	10.24%	6.28%	2.52%	6.35%	3.86%	60.89%
10	MBSS	4.83%	4.97%	8.76%	6.19%	2.23%	36.09%
11	TOTL	11.35%	3.51%	3.68%	6.18%	4.48%	72.43%

No	Emiten	Dividend Yield					
		2012	2013	2014	Average	Std	Cova
12	SMAR	3.01%	14.63%	0.06%	5.90%	7.71%	130.57%
13	MPPA	0.55%	9.58%	6.15%	5.43%	4.55%	83.94%
14	ITMG	4.13%	4.57%	7.52%	5.41%	1.85%	34.16%
15	AMAG	4.99%	5.63%	4.80%	5.14%	0.44%	8.51%
16	ASGR	5.56%	5.66%	3.74%	4.99%	1.08%	21.67%
17	HRUM	4.98%	5.78%	4.11%	4.96%	0.83%	16.79%
18	LTLS	3.53%	3.90%	7.27%	4.90%	2.06%	42.07%
19	DLTA	6.94%	4.26%	3.38%	4.86%	1.85%	38.16%
20	LPGI	5.70%	4.00%	4.45%	4.72%	0.88%	18.71%
21	BBKP	4.21%	4.63%	4.56%	4.47%	0.23%	5.04%
22	PTBA	3.95%	5.16%	3.85%	4.32%	0.73%	16.87%
23	KKGI	4.35%	2.62%	6.48%	4.48%	1.93%	43.13%
24	PANS	6.60%	4.60%	2.20%	4.47%	2.20%	49.32%
25	TINS	4.59%	3.56%	4.92%	4.36%	0.71%	16.29%
26	SCCO	4.76%	4.72%	3.03%	4.17%	0.98%	23.59%
27	UNIC	4.55%	1.99%	5.68%	4.07%	1.89%	46.44%
28	TGKA	5.02%	3.56%	2.98%	3.85%	1.05%	27.33%
29	FORU	4.79%	4.62%	2.11%	3.84%	1.50%	39.07%
30	PGAS	3.28%	4.37%	3.72%	3.79%	0.55%	14.54%
31	ALMI	4.90%	2.61%	3.64%	3.72%	1.15%	30.83%
32	LION	4.15%	3.48%	3.30%	3.64%	0.45%	12.35%
33	TLKM	4.79%	4.50%	1.49%	3.59%	1.82%	50.77%
34	PTRO	0.88%	3.21%	6.62%	3.57%	2.89%	80.89%
35	TCID	4.10%	3.79%	2.80%	3.56%	0.68%	19.11%
36	AALI	4.77%	3.23%	2.50%	3.50%	1.16%	33.01%
37	HMSP	3.86%	3.32%	3.19%	3.46%	0.36%	10.28%
38	ANTM	5.33%	4.02%	0.93%	3.43%	2.26%	66.02%
39	ASII	4.11%	3.09%	3.03%	3.41%	0.61%	17.81%
40	MKPI	5.08%	3.14%	1.87%	3.36%	1.62%	48.18%
41	BNBA	2.68%	3.59%	3.73%	3.33%	0.57%	17.10%
42	MTDL	3.11%	2.51%	4.17%	3.26%	0.84%	25.85%
43	SMCB	2.68%	3.49%	3.43%	3.20%	0.45%	14.05%
44	IKBI	2.51%	5.03%	1.85%	3.13%	1.68%	53.58%
45	SMGR	3.17%	2.59%	3.59%	3.12%	0.50%	16.11%
46	LSIP	4.00%	3.00%	2.28%	3.09%	0.86%	27.91%
47	MLBI	2.65%	2.55%	4.04%	3.08%	0.83%	27.09%
48	PEGE	1.57%	3.64%	3.77%	2.99%	1.24%	41.28%
49	BBTN	1.70%	3.18%	4.05%	2.98%	1.19%	39.96%
50	ACES	6.42%	1.62%	0.74%	2.93%	3.06%	104.50%

No	Emiten	<i>Dividend Yield</i>					
		2012	2013	2014	Average	Std	Cova
51	MNCN	2.41%	3.13%	1.19%	2.24%	0.98%	43.72%
52	ABDA	3.87%	2.70%	1.84%	2.80%	1.02%	36.32%
53	INDF	3.30%	3.03%	2.02%	2.79%	0.68%	24.24%
54	UNTR	2.58%	2.96%	2.59%	2.71%	0.22%	7.98%
55	BBRI	1.90%	3.19%	2.85%	2.65%	0.67%	25.24%
56	PLIN	3.80%	2.36%	1.77%	2.64%	1.04%	39.44%
57	RUIS	1.52%	2.97%	3.38%	2.62%	0.97%	37.14%
58	INTP	1.70%	2.15%	3.83%	2.56%	1.12%	43.74%
59	BBNI	1.62%	2.79%	3.21%	2.54%	0.82%	32.42%
60	TBLA	3.36%	1.99%	2.13%	2.50%	0.76%	30.26%
61	ADHI	4.14%	1.13%	2.21%	2.49%	1.53%	61.16%
62	AUTO	2.25%	2.91%	2.16%	2.44%	0.41%	16.78%
63	CLPI	1.35%	2.91%	3.00%	2.42%	0.93%	38.46%
64	TSPC	2.99%	2.14%	2.10%	2.41%	0.50%	20.75%
65	POOL	4.88%	1.75%	0.47%	2.37%	2.27%	95.91%
66	SDRA	3.06%	2.81%	1.16%	2.35%	1.03%	44.07%
67	ADRO	3.60%	1.04%	2.42%	2.35%	1.28%	54.36%
68	ICBP	3.03%	2.07%	1.71%	2.27%	0.68%	30.02%
69	DVLA	2.61%	3.18%	0.93%	2.24%	1.17%	52.16%
70	MICE	0.59%	3.73%	2.29%	2.20%	1.57%	71.18%
71	TURI	2.34%	2.44%	1.79%	2.19%	0.35%	15.80%
72	SMRA	1.67%	2.96%	1.90%	2.17%	0.69%	31.63%
73	BMRI	1.46%	2.46%	2.50%	2.14%	0.59%	27.61%
74	EMTK	3.52%	1.63%	1.26%	2.14%	1.21%	56.74%
75	BDMN	1.74%	2.12%	2.53%	2.13%	0.40%	18.56%
76	ARNA	3.57%	2.02%	0.76%	2.12%	1.41%	66.51%
77	UNVR	1.39%	2.48%	2.36%	2.07%	0.60%	28.71%
78	SSIA	0.56%	2.63%	3.02%	2.07%	1.33%	64.06%
79	EKAD	1.43%	2.27%	2.25%	1.98%	0.48%	24.18%
80	PTPP	2.33%	1.96%	1.63%	1.97%	0.35%	17.67%
81	EXCL	2.11%	2.46%	1.31%	1.96%	0.59%	30.09%
82	CTRS	1.87%	1.61%	2.22%	1.90%	0.31%	16.09%
83	MDRN	0.39%	4.99%	0.25%	1.87%	2.70%	143.88%
84	JTPE	1.42%	1.89%	2.21%	1.84%	0.40%	21.71%
85	LMSH	1.47%	1.69%	2.35%	1.84%	0.46%	25.06%
86	GDYR	2.42%	1.63%	1.45%	1.83%	0.52%	28.15%
87	CTRP	1.49%	1.74%	2.23%	1.82%	0.38%	20.69%
88	SGRO	2.72%	1.95%	0.75%	1.81%	0.99%	54.73%
89	MERK	0.03%	2.01%	3.09%	1.71%	1.55%	90.73%

No	Emiten	<i>Dividend Yield</i>					
		2012	2013	2014	Average	Std	Cova
90	ASRI	1.50%	2.35%	1.17%	1.68%	0.61%	36.30%
91	JSPT	1.49%	1.60%	1.87%	1.65%	0.19%	11.65%
92	TOTO	2.20%	0.62%	2.04%	1.62%	0.87%	53.88%
93	SKLT	1.43%	1.88%	1.51%	1.60%	0.24%	14.83%
94	GGRM	1.80%	1.43%	1.54%	1.59%	0.19%	11.96%
95	BBCA	2.10%	1.34%	1.19%	1.54%	0.49%	31.59%
96	AKRA	0.97%	2.68%	1.35%	1.67%	0.90%	53.75%
97	WIKA	2.02%	1.45%	1.31%	1.59%	0.38%	23.79%
98	JSMR	1.75%	1.65%	1.31%	1.57%	0.23%	14.72%
99	KLBF	2.66%	0.73%	1.10%	1.49%	1.02%	68.52%
100	BISI	0.96%	1.36%	2.00%	1.44%	0.53%	36.55%
101	MLPL	0.60%	0.29%	3.38%	1.42%	1.70%	119.58%
102	CTRA	1.30%	1.20%	1.67%	1.39%	0.25%	17.89%
103	MAIN	2.00%	1.40%	0.63%	1.34%	0.69%	51.22%
104	BBNP	1.36%	0.97%	1.08%	1.14%	0.20%	17.72%
105	CPIN	1.55%	1.07%	1.03%	1.22%	0.29%	23.71%
106	AMFG	1.20%	1.13%	1.03%	1.12%	0.09%	7.64%
107	KAEF	1.54%	0.79%	1.03%	1.12%	0.38%	34.33%
108	LPKR	1.07%	1.02%	1.13%	1.08%	0.06%	5.18%
109	GPRA	0.87%	0.98%	1.08%	0.98%	0.11%	10.83%
110	BHIT	0.94%	1.14%	0.75%	0.94%	0.19%	20.47%
111	JPFA	1.52%	0.61%	0.71%	0.94%	0.50%	52.54%
112	TKIM	1.04%	1.12%	0.56%	0.91%	0.30%	33.44%
113	JKON	1.22%	1.15%	0.36%	0.91%	0.48%	52.16%
114	IPOL	0.62%	0.90%	0.93%	0.82%	0.17%	20.59%
115	MYOR	0.66%	0.83%	0.77%	0.75%	0.09%	11.64%
116	FISH	0.50%	0.72%	0.98%	0.73%	0.24%	32.60%
117	FAST	0.82%	0.74%	0.39%	0.65%	0.23%	35.29%
118	BCAP	0.39%	1.10%	0.23%	0.57%	0.46%	80.88%
119	MEDC	0.40%	0.62%	0.68%	0.56%	0.15%	25.98%
120	MAPI	0.63%	0.61%	0.34%	0.53%	0.16%	30.71%
121	ROTI	0.82%	0.62%	0.07%	0.50%	0.39%	77.83%
122	SMMA	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.00%	15.83%

Sumber: IDX

Dari tabel 12, dapat terlihat yang memiliki rata-rata *dividend yield* paling besar yaitu SQBB dengan rata-rata *dividend yield* sebesar 84,16% namun memiliki standar deviasi paling tinggi yaitu sebesar 73,15%. Bagi investor yang mengutamakan keuntungan sebaiknya memilih saham SQBB.

Dari 122 emiten yang ada di tabel 12, emiten yang memiliki risiko relative (covariance) paling rendah yaitu ASDM dengan covariance sebesar 4,69% dan emiten yang memiliki covariance paling tinggi yaitu MDRN sebesar 143,88%. Bagi investor yang konservatif sebaiknya memilih saham ASDM dikarenakan memiliki risiko paling rendah diantara 122 emiten lainnya.

#### 4.5. Korelasi Dividen Tunai Terhadap Harga Saham

Secara teori, tingkat dividen tunai seharusnya berkorelasi positif terhadap harga saham. Dari populasi 122 emiten yang konsisten membagi dividen dari tahun 2011-2014, berdasarkan tabel dibawah menunjukkan bahwa 40,16 % atau 49 dividen emiten berkorelasi diatas 0,75 atau sangat kuat terhadap harga saham dan 35,25% atau 35 dividen emiten berkorelasi diantara 0 -0,74 atau cukup kuat terhadap harga sahamnya.

Terdapat 3 emiten yang dividennya tidak berkorelasi dengan harga saham. Hal ini disebabkan perusahaan selalu membagi dividen dalam jumlah yang sama atau harga sahamnya selama tahun 2011-2014 stagan.

Emiten yang korelasi dividen terhadap harga sahamnya relatif lemah yaitu antara -0,74 sampai 0,00 berjumlah 20,49% atau 25 emiten, dan hanya emiten atau 1,64% yang korelasinya sangat rendah.

Rekapitulasi dan rincian korelasi dividen terhadap harga saham dari 122 emiten yang konsisten membagi dividen disajikan pada tabel 13 dan tabel 14 sebagai berikut:

Tabel 13  
Rekapitulasi Koefisien Korelasi Dividen Terhadap Harga Saham  
122 Emiten Yang Konsisten Membagi Dividen, 2011-2014

Keefisien Korelasi	Emiten	
	Jumlah	%
0,75 - 1.00	49	40.16
0,00 - 0,74	43	35.25
Na	3	2.46
0,00 - -0,74	25	20.49
-0,75 - -1	2	1.64
Total	122	100.00

Sumber: IDX

Tabel 14

Koefisien Korelasi Dividen Terhadap Harga Saham  
122 Emiten Yang Konsisten Membagi Dividen, 2011-2014

No	Emiten	Dividen					Harga Saham (End of Year Close Price)					Corr Div- HS
		2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014			
1	JTPE	140.00	14.00	7.00	7.00	1,570	405	335	298	1.000		
2	TOTO	800.00	1,100.00	200.00	150.00	43,000	56,850	8,000	6,675	0.999		
3	PTRO	1,195.50	192.15	71.82	81.88	40,500	3,275	1,200	1,275	0.999		
4	ABDA	30.00	40.00	75.00	85.00	770	1,299	4,250	5,000	0.999		
5	TURI	12.00	16.00	20.00	14.00	610	760	880	680	0.998		
6	BMRI	120.60	104.97	199.34	234.05	7,200	7,200	9,000	9,725	0.995		
7	MICE	24.00	2.74	15.00	10.00	580	345	460	412	0.995		
8	BBNI	65.98	62.48	113.35	145.71	3,875	3,825	4,300	4,765	0.994		
9	IPOL	3.00	1.00	1.00	1.00	215	106	116	100	0.993		
10	SMAR	150.00	200.00	1,200.00	5.00	6,700	6,600	9,800	6,475	0.993		
11	TGKA	51.00	63.50	73.00	75.50	930	1,600	2,500	2,575	0.991		
12	MYOR	0.00	130.00	230.00	230.00	14,250	25,300	30,150	29,400	0.987		
13	KLBF	70.00	95.00	19.00	17.00	3,375	3,775	1,440	1,660	0.987		
14	TLKM	295.84	371.05	436.10	102.40	7,350	8,150	11,250	2,465	0.985		
15	PGAS	155.11	123.75	202.77	210.40	4,025	3,525	5,750	5,575	0.981		
16	PTPP	14.57	14.88	19.19	26.06	670	610	1,350	1,850	0.978		
17	ASRI	4.03	6.13	14.60	7.00	325	490	750	442	0.976		
18	ARNA	15.00	20.00	40.00	16.00	360	760	3,200	1,010	0.973		
19	MKPI	125.00	150.00	165.00	205.00	2,900	3,000	7,500	14,475	0.955		

No	Emiten	Dividen					Harga Saham (End of Year Close Price)					Corr Div- HS
		2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2013	2014	
20	LION	200.00	300.00	400.00	400.00	4,450	10,000	13,000	11,250	0.954		
21	DLTA	10,500.00	11,000.00	11,500.00	12,000.00	127,000	190,000	350,000	360,000	0.953		
22	SCCO	90.00	170.00	250.00	150.00	2,250	4,900	5,700	4,190	0.949		
23	SKLT	2.00	2.00	3.00	4.00	140	140	180	350	0.948		
24	ADMF	954.14	791.50	709.30	2,700.00	8,644	7,151	8,400	11,350	0.937		
25	MAPI	20.00	35.00	43.00	20.00	3,975	7,150	7,000	4,780	0.926		
26	HMSP	460.00	1,550	2,269.00	2,430.00	28,600	51,700	85,000	67,300	0.924		
27	BHIT	2.00	3.00	5.00	3.00	235	400	480	320	0.922		
28	WIKA	17.08	17.28	22.41	27.87	660	1,050	2,050	2,215	0.918		
29	ASDM	35.00	52.50	54.00	57.00	510	800	680	800	0.909		
30	JKON	13.00	15.00	18.50	4.20	900	1,550	1,680	625	0.904		
31	SMCB	46.00	62.00	85.00	87.00	2,200	2,425	2,450	2,625	0.894		
32	CPIN	39.80	42.00	46.00	46.00	1,990	3,425	5,150	3,770	0.877		
33	ROTI	24.64	28.63	36.83	3.12	2,825	4,125	7,850	1,430	0.866		
34	BBRI	70.04	122.28	225.23	257.33	6,500	6,350	7,750	10,325	0.863		
35	MTDL	4.00	4.00	5.00	12.50	118	139	260	339	0.863		
36	ALMI	70.00	50.00	20.00	20.00	1,270	770	760	340	0.851		
37	FORU	4.00	7.00	7.00	10.00	121	171	132	815	0.839		
38	MNCN	15.00	35.00	80.00	35.00	920	1,990	3,125	2,760	0.836		
39	PANS	80.00	100.00	165.00	115.00	1,150	1,880	5,300	5,150	0.835		
40	PJAA	41.50	45.00	495.00	53.40	850	980	1,350	1,170	0.813		
41	BCAP	2.00	3.00	15.00	3.00	415	1,140	1,580	990	0.807		
42	KAEF	3.38	6.19	5.54	9.66	285	520	890	990	0.801		

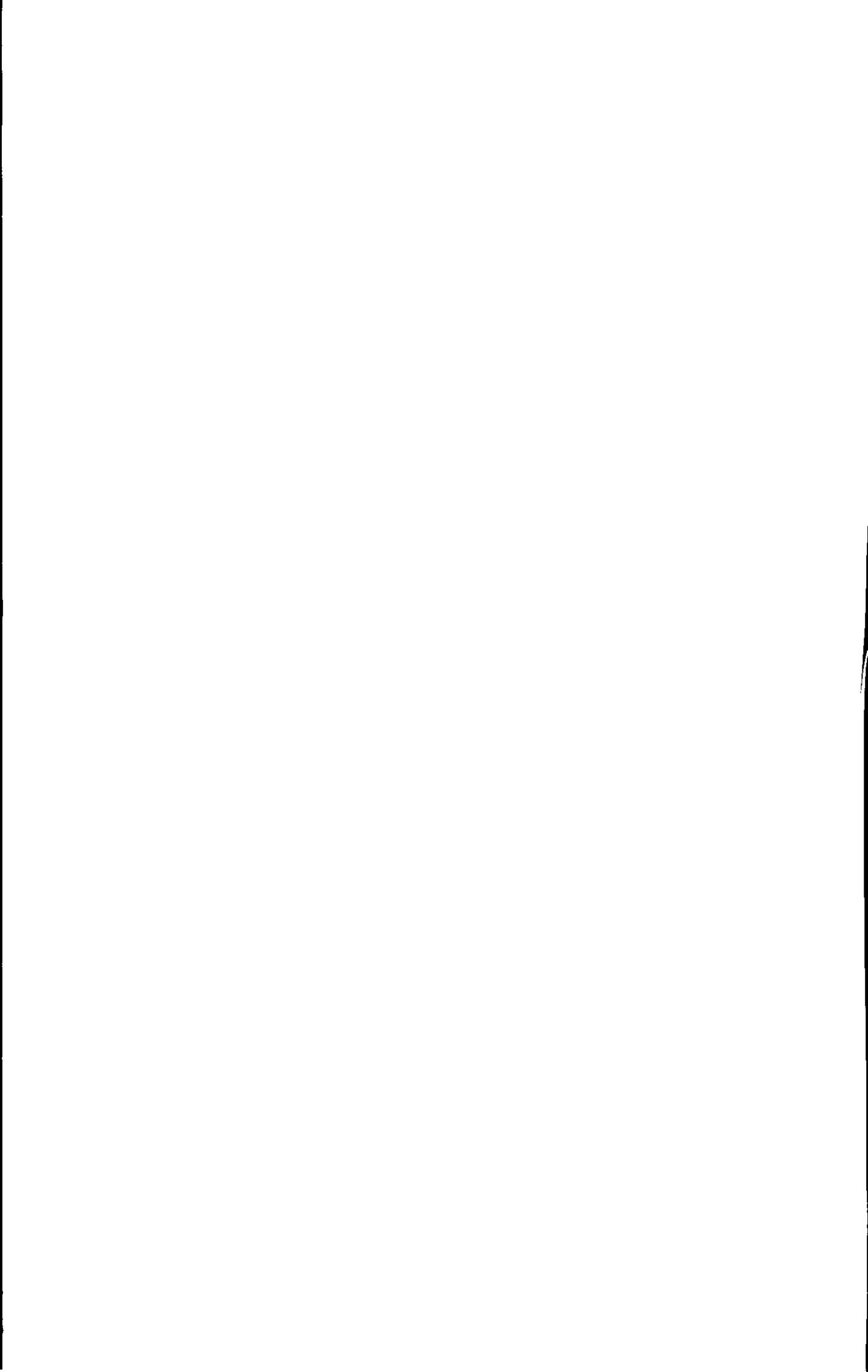
No	Emiten	Dividen					Harga Saham (End of Year Close Price)					Corr Div- HS
		2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015	
43	GGRM	880.00	1,000	800.00	800.00	800.00	49,800	61,500	50,600	53,500	53,500	0.796
44	SGRO	108.00	87.30	45.00	15.00	15.00	3,450	2,975	1,640	2,335	2,335	0.785
45	DVLA	30.00	31.50	65.00	22.00	22.00	1,120	1,290	2,800	1,925	1,925	0.775
46	JSPT	8.00	10.00	12.00	14.00	14.00	590	750	750	750	750	0.775
47	TINS	94.17	89.09	42.87	56.29	56.29	2,500	1,380	1,030	1,260	1,260	0.771
48	LPGI	112.00	87.00	90.00	167.00	167.00	1,650	1,400	3,100	4,400	4,400	0.760
49	ICBP	116.00	169.00	186.00	190.00	190.00	5,400	5,750	12,200	10,000	10,000	0.756
50	JPFA	365.00	75.00	20.00	10.00	10.00	4,975	4,925	1,610	1,220	1,220	0.714
51	TSPC	40.00	75.00	75.00	75.00	75.00	2,175	2,850	4,150	3,000	3,000	0.706
52	GDYR	250.00	260.00	275.00	300.00	300.00	10,500	11,000	22,800	18,575	18,575	0.697
53	LPKR	4.33	7.79	11.85	14.05	14.05	650	800	1,520	960	960	0.649
54	UNVR	546.00	296.00	664.00	707.00	707.00	19,700	22,900	30,750	29,275	29,275	0.647
55	AMAG	10.00	10.00	12.00	12.00	12.00	240	161	265	235	235	0.638
56	MAIN	23.00	25.00	36.00	20.00	20.00	1,010	1,490	3,650	2,720	2,720	0.626
57	IGAR	25.00	95.00	40.00	10.00	10.00	415	430	395	256	256	0.675
58	SMGR	248.26	330.89	367.74	577.42	577.42	9,600	11,300	17,100	15,075	15,075	0.617
59	INTP	263.00	293.00	450.00	900.00	900.00	17,050	17,350	24,450	22,550	22,550	0.633
60	CTRS	13.00	25.00	42.00	60.00	60.00	760	1,910	3,300	2,100	2,100	0.623
61	ASGR	25.00	65.00	79.00	69.00	69.00	990	1,350	1,440	2,250	2,250	0.600
62	CTRA	6.00	7.00	12.00	19.00	19.00	430	650	1,350	925	925	0.566
63	GPRA	1.00	1.50	2.00	2.00	2.00	120	225	184	186	186	0.571
64	TKIM	15.00	25.00	25.00	10.00	10.00	2,375	2,450	2,000	1,570	1,570	0.569
65	MLBI	21,279.00	13,924.07	24,066.00	46,195.00	46,195.00	359,000	690,000	1,200,000	1,085,000	1,085,000	0.521

No	Emiten	Dividen					Harga Saham (End of Year Close Price)					Corr Div- HS		
		2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012		2013	2014
66	CTRP	7.00	8.00	16.00	21.00	425	650	1,190	695	425	650	1,190	695	0.515
67	KKGI	100.00	200.00	75.00	100.00	5,000	4,200	1,520	1,565	5,000	4,200	1,520	1,565	0.508
68	MLPL	10.00	1.00	1.00	21.20	210	121	580	675	210	121	580	675	0.504
69	ANTM	70.71	90.99	47.09	9.67	2,075	1,340	1,000	1,090	2,075	1,340	1,000	1,090	0.502
70	LSIP	61.00	100.00	66.00	46.00	2,325	2,675	1,720	2,315	2,325	2,675	1,720	2,315	0.468
71	INDS	55.00	420.00	285.00	100.00	4,125	4,075	5,000	2,950	4,125	4,075	5,000	2,950	0.437
72	LMSH	50.00	100.00	150.00	200.00	5,800	7,800	10,000	7,000	5,800	7,800	10,000	7,000	0.423
73	TCID	340.00	370.00	370.00	370.00	9,050	9,000	10,500	15,950	9,050	9,000	10,500	15,950	0.420
74	SMSM	80.00	180.00	85.00	155.00	1,200	2,025	2,650	4,445	1,200	2,025	2,650	4,445	0.409
75	HRUM	244.10	380.00	252.00	110.00	9,550	5,700	3,025	2,325	9,550	5,700	3,025	2,325	0.403
76	SDRA	9.00	11.00	18.00	11.00	198	520	760	1,135	198	520	760	1,135	0.354
77	MBSS	43.00	50.00	65.31	115.03	870	1,200	1,430	1,195	870	1,200	1,430	1,195	0.331
78	MERK	4,464.00	40.80	3,570.00	6,250.00	120,000	145,000	210,000	194,000	120,000	145,000	210,000	194,000	0.329
79	LTLS	34.00	30.00	32.00	62.00	900	800	840	865	900	800	840	865	0.321
80	ADHI	32.35	30.33	23.49	67.61	625	841	3,325	2,785	625	841	3,325	2,785	0.258
81	EKAD	8.00	7.00	8.00	9.00	670	310	395	406	670	310	395	406	0.251
82	MPPA	300.00	6.00	186.00	186.00	1,210	960	2,925	3,125	1,210	960	2,925	3,125	0.245
83	TOTL	14.67	44.00	29.33	35.00	285	490	1,180	720	285	490	1,180	720	0.232
84	FAST	448.18	100.00	100.00	30.00	10,300	14,000	13,200	2,200	10,300	14,000	13,200	2,200	0.220
85	SMRA	10.00	23.00	43.00	23.00	1,140	1,620	1,290	1,135	1,140	1,620	1,290	1,135	0.205
86	EXCL	107.00	129.88	135.00	65.00	6,150	6,150	4,825	5,100	6,150	6,150	4,825	5,100	0.185
87	TBLA	27.70	18.50	10.00	12.00	580	520	485	640	580	520	485	640	0.171
88	MEDC	64.21	8.27	10.79	17.73	2,350	1,800	1,690	3,550	2,350	1,800	1,690	3,550	0.147

No	Emiten	Dividen					Harga Saham (End of Year Close Price)					Corr Div-HS
		2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2014		
89	INDF	133.00	175.00	185.00	142.00	5,750	4,850	7,350	6,700	6,700	0.139	
90	UNTR	615.00	596.00	585.00	535.00	24,900	21,350	18,200	23,100	23,100	0.082	
91	ADRO	20.50	65.80	11.79	24.64	2,254	1,407	860	1,175	1,175	0.072	
92	BBCA	70.00	157.00	116.00	125.00	7,650	7,300	10,000	11,000	11,000	0.054	
93	SQBB	8,500.00	11.00	12,500.00	14,000.00	10,500	10,500	10,500	10,500	10,500	Na	
94	AMFG	80.00	80.00	80.00	80.00	7,500	5,800	8,350	7,150	7,150	Na	
95	SMMA	1.00	1.00	1.00	1.00	2,625	4,175	4,950	3,560	3,560	Na	
96	ASII	600.00	1,446.00	214.00	216.00	63,550	6,850	7,000	7,275	7,275	-0.027	
97	BBKP	21.69	27.80	31.26	30.69	690	630	720	625	625	-0.129	
98	PEGE	8.00	4.00	10.00	10.00	240	270	280	250	250	-0.129	
99	AKRA	135.00	25.00	115.00	65.00	1,852	3,276	5,300	4,330	4,330	-0.143	
100	FISH	10.00	10.00	15.00	20.00	2,125	1,880	2,275	1,820	1,820	-0.262	
101	BBNP	11.40	17.00	13.00	16.00	1,300	1,194	1,480	1,480	1,480	-0.206	
102	PTBA	456.37	700.48	720.75	461.97	20,800	14,650	13,300	10,725	10,725	-0.263	
103	IKBI	10.00	42.00	67.86	20.00	1,850	1,500	1,200	960	960	-0.355	
104	SSIA	4.50	6.50	30.00	30.00	1,360	980	1,300	685	685	-0.356	
105	BBTN	31.19	25.31	38.74	44.36	1,690	1,290	1,150	1,040	1,040	-0.615	
106	MDRN	10.00	10.50	102.00	2.00	2,250	3,150	940	680	680	-0.399	
107	POOL	200.00	43.96	20.00	10.00	1,200	600	1,680	2,600	2,600	-0.402	
108	ITMG	1,575.00	1,666.00	1,464.00	2,075.00	44,750	35,950	28,150	27,000	27,000	-0.404	
109	RUIS	8.00	4.00	7.50	7.50	260	265	240	204	204	-0.461	
110	BDMN	119.87	104.43	125.58	126.50	6,000	6,000	5,850	4,145	4,145	-0.531	
111	EMTK	100.00	135.00	89.00	79.00	3,300	4,375	6,550	6,000	6,000	-0.551	

No	Emiten	Dividen					Harga Saham (End of Year Close Price)					Corr Div- HS
		2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2014		
112	BJBR	59.67	61.07	68.46	78.10	1,190	920	1,180	825	-0.551		
113	BNBA	3.00	4.65	6.19	6.10	172	175	170	157	-0.564		
114	CLPI	27.80	27.10	37.12	20.79	2,225	1,800	750	635	-0.057		
115	BISI	10.00	10.00	10.00	12.00	1,300	790	680	520	-0.598		
116	AALI	940.00	925.00	615.00	599.00	20,478	18,333	19,700	28,175	-0.611		
117	UNIC	33.00	90.00	38.40	104.00	2,000	1,960	1,900	1,760	-0.635		
118	AUTO	464.00	75.00	109.00	85.50	3,250	3,425	4,075	3,850	-0.652		
119	BBLD	86.00	50.00	30.00	60.00	470	580	900	920	-0.665		
120	JSMR	105.69	78.88	94.24	78.61	3,625	5,400	6,050	5,975	-0.720		
121	PLIN	2.50	84.50	42.50	42.50	3,000	1,450	2,150	2,650	-0.943		
122	ACES	51.85	25.00	10.00	6.00	283	496	740	880	-0.968		

Dari tabel 13 dan 14, dapat terlihat emiten yang berkorelasi positif paling tinggi yaitu sebesar 75,41%. Namun, walaupun emiten yang berkorelasi positif paling tinggi tetap saja tidak semua emiten berkorelasi positif, karena ada pula emiten yang berkorelasi negative yaitu sebesar 22,13%. Sehingga dapat disimpulkan pembagian dividen tidak selalu mempengaruhi atau berperan dalam pergerakan harga saham, yang berarti teori kebijakan dividen yang mengatakan bahwa pembagian dividen akan mempengaruhi pergerakan harga saham tidak dapat digeneralisasikan.



## BAB V

### SIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. SIMPULAN

1. Pola pembayaran dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2014 berdasarkan data yang telah dianalisis sampai tahun 2014 dari 506 emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 217 emiten yang membagikan dividen. Berdasarkan data yang telah dianalisis ada 13 emiten yang membagikan dividen di atas Rp500 per lembarnya. Emiten yang membagikan dividen paling besar yaitu Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI). Dari 217 emiten yang membagikan dividen sampai tahun 2014 ada 122 emiten yang membagikan dividen rutin selama 4 tahun dan 13 emiten yang membagi dividen di atas Rp500 per lembarnya termasuk kedalamnya. Dari 122 emiten yang membagikan dividen secara rutin, kepemilikan sahamnya paling banyak dimiliki oleh publik yaitu sebanyak 59 emiten atau sebesar 48%, kepemilikan asing sebanyak 42 emiten atau sebesar 34% dan yang paling kecil yang dimiliki oleh Negara yaitu sebanyak 22 emiten atau sebesar 18%. Emiten yang membagikan dividen paling besar yaitu Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) yang pada tahun 2014 membagikan dividen sebesar Rp46.195 dan kepemilikan sahamnya berasal dari asing.
2. Kevariabilisan dividen berdasarkan *dividen yield* dari data yang telah diolah, dapat terlihat bahwa Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB) yang merupakan emiten terbesar nomer 2 yang memiliki rata-rata *dividend yield* dan standar deviasinya paling besar. Emiten yang memiliki *dividend yield* dan standar deviasi paling rendah yaitu Sinar Mas Multiartha Tbk (SMMA). Dari 122 emiten, emiten yang memiliki risiko relative paling tinggi yaitu Modern International Tbk (MDRN) sebesar 143,88% dan emiten yang memiliki risiko relative paling rendah yaitu Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM) yaitu sebesar 4,69%.
3. Konfirmasi korelasi pola pembagian dividen tunai dalam mempengaruhi harga saham yaitu dari data yang telah dianalisis, sebanyak 75,41% emiten yang berkorelasi positif antara pembagian dividen dan harga saham, yang berkorelasi negatif 22,13% dan emiten yang tidak berkorelasi sebesar 2,46%. Meskipun emiten yang berkorelasi negatif lebih besar, tidak dapat dikatakan bahwa pola pembagian dividen memiliki peranan dalam mempengaruhi harga saham dikarenakan masih ada emiten yang berkorelasi negatif maupun yang tidak berkorelasi. Maka dapat disimpulkan, pola pembagian dividen tidak selalu mempengaruhi atau berperan dalam pergerakan harga saham, yang berarti teori kebijakan dividen yang mengatakan bahwa pembagian dividen akan mempengaruhi pergerakan harga saham tidak dapat digeneralisasikan.

## 5.2. SARAN

### 1. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan sebaiknya dapat lebih baik menentukan pola kebijakan pembagian dividen, sehingga dapat menarik minat investor untuk menginvestasikan sahamnya.

### 2. Bagi penulis lain

Dalam pengukuran penelitian ini hanya terbatas pada indikator dan metode analisis tertentu saja. Periode penelitian yang penulis gunakan juga masih terbatas yaitu hanya selama empat tahun periode (2011-2014). Disarankan untuk dilakukan penelitian selanjutnya yang dapat mengurangi keterbatasan penelitian ini, dan mengembangkan penelitian ini menjadi lebih baik, dengan menganalisis lebih lanjut harga saham perusahaan-perusahaan dengan metode analisis yang lain, guna mengakurasi apakah pembagian dividen memiliki pengaruh terhadap harga saham jika dinilai dari berbagai aspek.

### 3. Bagi Investor dan Calon Investor

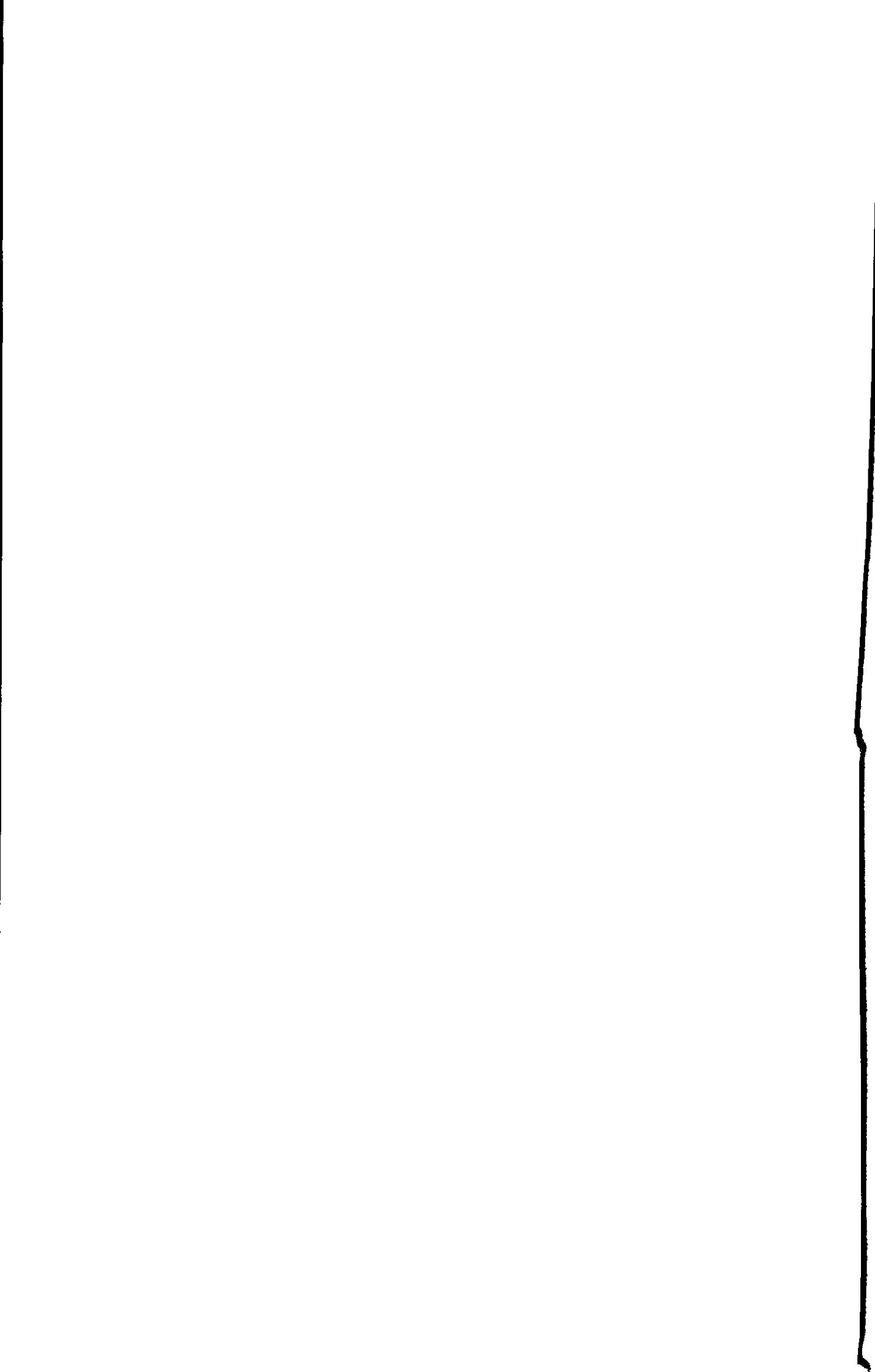
Bagi investor dalam berinvestasi saham tidak perlu berpatokan kepada pembagian dividen dikarenakan tidak semua perusahaan pembagian dividennya berpengaruh terhadap harga saham. Bagi calon investor yang tetap melihat pembagian dividen untuk menginvestasikan sahamnya sebaiknya bagi investor yang lebih mengutamakan keuntungan besar yang berasal dari dividen disarankan memilih emiten SQBB yang memiliki *dividen yield* paling besar dan bagi investor yang konservatif sebaiknya memilih saham ASDM dikarenakan memiliki risiko paling rendah dari 122 emiten yang rutin membagikan dividen.

### JADWAL PENELITIAN

No.	Kegiatan	Bulan												
		Juni	Juli	Ags	Sep	Okt	Nop	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun
1	Pengajuan Judul	***												
2	Studi Pustaka		*	***	*	**								
3	Pembuatan Makalah Seminar		*	****	*	***	*							
4	Pengumpulan Data				**									
5	Seminar						****	****						
6	Pengesahan							**						
7	Pengolahan data								****					
8	Penulisan Laporan dan Bimbingan									****	****	****	**	
9	Sidang Skripsi												**	*
10	Penyempurnaan Skripsi													*
11	Pengesahan													*

Keterangan:

\* Tanda bintang menyatakan satuan unit waktu (minggu)



## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. 2015. *Analisis Investasi dan Aplikasinya*. Jakarta: Salemba Empat
- Agus Harjito dan Martono. 2012. *Dasar Dasar Teori Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia
- Ardiyos. 2010. *Kamus Besar Akuntansi*. Jakarta: Citra Harta Prima.
- Arifin Zaenal. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Yogyakarta: Ekonisia.
- Atmaja, L. S. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. 2012. *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Desmond Wira. 2013. *Analisis Fundamental Saham*. Jakarta: Exceed
- Dyah Handayani BS. 2010. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007*. Skripsi Program Sarjana Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- F.Syah Mokoadi. 2014. *Pengaruh Cash Position, Profitability, Firm Size, Potensi Pertumbuhan, Likuiditas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bei*. Skripsi Program Sarjana Ekonomi Universitas Bengkulu, Bengkulu.
- Hanafi Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan* Yogyakarta: BPFE.
- Hornigren Charles T. dan Walter T. Harrison Jr. *Akuntansi*. Edisi 7. Alih Bahasa: Gina Gania dan Danti Pujianti. Erlangga, Jakarta.
- Irham Fahmi. 2013. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta
- Jogiyanto. 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Kamaludin dan Rini Indriani. 2012. *Manajemen Keuangan*. Bengkulu: CV. Mandar Maju.
- Kieso, Donald E. Weygandt Jerry J. dan Terry D. Warfield. 2007. *Akuntansi Intermediate*. Alih Bahasa: Emil Salim. Erlangga, Jakarta.
- Monang Situmorang. 2014. *Akuntansi Keuangan*. Bogor: Universitas Pakuan (Diktat Kuliah)
- Sabar Warsini. 2009. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Semesta Media.
- Suad Husnan 2009. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat
- Van Horne James C. dan Wachowicz, Jr John M. 2013. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Alih Bahasa: Quratul'ain Mubarakah. Salemba Empat, Jakarta.
- <http://idx.com> (diakses tanggal 12 September 2015)

