

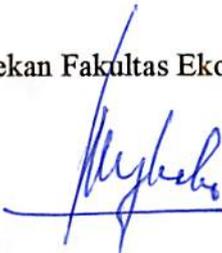
**HUBUNGAN PEMBAGIAN DIVIDEN TERHADAP
HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN
FARMASI YANG *GO PUBLIC* DI
BURSA EFEK JAKARTA**

Skripsi

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

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi,



(Prof. Dr. Eddy Mulyadi Soepardi, MM., SE., Ak.)

Ketua Jurusan,



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

PT MERCK Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN/PT MERCK Tbk AND SUBSIDIARY
NERACA KONSOLIDASI (Lanjutan)/CONSOLIDATED BALANCE SHEETS (Continued)
31 DESEMBER 2004 DAN 2003/31 DECEMBER 2004 AND 2003

KEWAJIBAN DAN EKUITAS	Catatan/ Notes	2004 Rp 000	2003 Rp 000	LIABILITIES AND SHARE- HOLDERS' EQUITY
KEWAJIBAN LANCAR				CURRENT LIABILITIES
HUTANG USAHA:				TRADE PAYABLES:
Pihak ketiga	9	5.858.672	7.719.373	<i>Third parties</i>
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa		19.160.543	11.711.563	<i>Related parties</i>
HUTANG PAJAK	10	8.253.696	14.144.416	TAXES PAYABLE
KEWAJIBAN LANCAR LAINNYA	11	10.277.009	6.546.935	OTHER CURRENT LIABILITIES
JUMLAH KEWAJIBAN LANCAR		<u>43.549.920</u>	<u>40.122.287</u>	TOTAL CURRENT LIABILITIES
KEWAJIBAN TIDAK LANCAR				NON-CURRENT LIABILITIES
KEWAJIBAN IMBALAN KERJA	2j,22	<u>2.879.476</u>	<u>696.327</u>	EMPLOYEE BENEFIT LIABILITIES
HAK MINORITAS	2b	<u>15.492</u>	<u>6.742</u>	MINORITY INTEREST
EKUITAS				SHAREHOLDERS' EQUITY
MODAL SAHAM, nilai nominal				SHARE CAPITAL, at par value of
Rp 1.000 per saham:				<i>Rp 1,000 per share:</i>
Modal dasar, ditempatkan seluruhnya dan disetor penuh 22.400.000 saham	12	22.400.000	22.400.000	<i>Authorized, fully issued and paid-up capital 22,400,000 shares</i>
TAMBAHAN MODAL DISETOR	13	17.561.517	17.561.517	ADDITIONAL PAID-IN CAPITAL
SELISIH PENILAIAN KEMBALI AKTIVA TETAP	14	1.302.735	1.302.735	REVALUATION INCREMENT
SALDO LABA:				RETAINED EARNINGS:
Dicadangkan		4.480.000	4.480.000	<i>Statutory reserve</i>
Tidak dicadangkan		<u>108.277.210</u>	<u>113.758.692</u>	<i>Unappropriated</i>
JUMLAH EKUITAS		<u>154.021.462</u>	<u>159.502.944</u>	TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS		<u>200.466.350</u>	<u>200.328.300</u>	TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi.

See Notes to the Consolidated Financial Statements, which form an integral part of these consolidated financial statements.

**HUBUNGAN PEMBAGIAN DIVIDEN TERHADAP
HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN
FARMASI YANG GO PUBLIC DI
BURSA EFEK JAKARTA**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada hari: Rabu Tanggal: 23 / 11 / 2005

Rita Ariyani
022101070

Menyetujui

Dosen Penilai,



(Fazariah Mahruzar, MM., Dra., Ak.)

Pembimbing



(Wahyu Eko. B.S., MBA., Ak.)

Co. Pembimbing



(Ferdisar Adrian, MM., SE.)

ABSTRAK

RITA ARIYANI. NPM 022101070. Hubungan Pembagian Dividen Terhadap Harga Saham Pada perusahaan Farmasi Yang *Go Public* Di Bursa Efek Jakarta. Dibawah bimbingan: Wahyu Eko. B.S dan Ferdisar.

Kegiatan perekonomian negara Indonesia yang mulai berkembang, seiring berkembangnya kegiatan usaha/bisnis yang mempunyai peran penting dalam menunjang keberhasilan perekonomian negara Indonesia. Hal ini membuat kegiatan usaha tumbuh dan berkembang disegala macam sektor industri, bertambahnya kegiatan usaha tidak lepas dari kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai kegiatan usaha tersebut. Dana tersebut bisa diperoleh dari dalam perusahaan ataupun dari luar perusahaan Sumber keuangan yang berasal dari dalam berupa pemanfaatan laba ditahan, yang tidak dibagikan sebagai dividen, sedangkan sumber pembiayaan yang berasal dari luar diperoleh perusahaan dengan melakukan pinjaman kepada pihak lain atau menjual sahamnya kepada masyarakat di pasar modal.

Dividen merupakan daya tarik atas investasi saham yang bisa diharapkan oleh investor disamping capital gain. Dividen merupakan hasil keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dari hasil pendapatan perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk memilihn judul penelitian "Hubungan Pembagian dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta. Berdasarkan latar belakang diatas, penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen apakah yang diterapkan oleh masing-masing perusahaan farmasi yang telah *go public* di Bursa Efek Jakarta selama periode 2000 sampai dengan 2005?
2. Bagaimana harga saham pada perusahaan farmasi yang telah *go public* di Bursa Efek Jakarta selama periode 2000 sampai dengan 2005?
3. Bagaimana hubungan pembagian dividen terhadap harga saham perusahaan farmasi yang telah *go public* di Bursa Efek Jakarta selama periode 2000 sampai dengan 2005?

Pergerakan harga saham dalam jangka pendek tidak dapat diterka secara pasti. Harga saham di bursa efek ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran atau kekuatan tawar-menawar. Semakin banyak orang yang ingin membeli saham, maka harga saham tersebut cenderung akan bergerak naik, sebaliknya semakin banyak orang yang ingin menjual saham maka harga saham tersebut akan bergerak turun.

Metode penelitian meliputi desain penelitian yang terdiri dari jenis, metode, teknik penelitian dan unit analisis. Operasionalisasi variabel yaitu untuk mengetahui peranan antar variabel sesuai dengan judul yang meliputi variabel/ sub variabel, statistik dan skala/ukuran. Prosedur pengumpulan data menggunakan data sekunder. Metode analisis yang digunakan adalah analisis korelasi dan pengujian hipotesis dengan uji t.

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan penulis menyimpulkan bahwa tidak ada hubungan antara pembagian dividen dengan harga saham. Dimana harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh dividen tetapi juga oleh tingkat keuntungan yang diharapkan, risiko dan pertumbuhan perusahaan.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, karena berkat rahmat dan karunianya penulis dapat menyelesaikan skripsi untuk memenuhi salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Pakuan.

Dalam penyusunan makalah ini, penulis telah banyak memperoleh bantuan dari berbagai pihak baik berupa bimbingan, pengarahan, penyediaan data maupun dukungan moril. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada.

1. Papa dan Mama atas perhatian, kasih sayang dan dukungannya.
2. Bapak Dr. Eddy Mulyadi S., MM., Drs., Ak. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan
3. Bapak Ketut Sunarta., MM., Drs., Ak. Selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
4. Bapak Wahyu Eko B.S., MBA., Ak. Selaku dosen pembimbing skripsi.
5. Bapak Ferdisar., MM., SE. Selaku co. pembimbing skripsi
6. Ibu Farida A. Effendy selaku manager PRPM di Bursa efek Jakarta.
7. Untuk adik-adiku (Dody Setyadi dan Amelia Agustina) atas bantuan, semangat dan doanya.
8. Teman terbaikku Lusiana Vitriani yang telah banyak membantu didalam penyusunan skripsi.
9. Mamay, Wiliana, Ina, feny dan nani atas dukungan dan kebersamaannya selama ini baik suka maupun duka.

10. Teman-teman seperjuangan di kelas B angkatan 2001 yang tidak bisa disebutkan namanya satu persatu.

Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca pada umumnya dan bagi penulis pada khususnya. Amin.

Bogor, Oktober 2008

Penulis

DAFTAR ISI

	Hal
JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
ABSTRAK.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Perumusan dan Identifikasi Masalah.....	4
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian	5
1.4. Kegunaan Penelitian.....	6
1.5. Kerangka Pemikiran dan Paradigma Penelitian	6
1.5.1. Kerangka Pemikiran	6
1.5.2. Paradigma Penelitian	12
1.6. Hipotesis Penelitian.....	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Manajemen Keuangan.....	14
2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan	14
2.1.2. Tujuan Manajemen Keuangan.....	15
2.1.3. Fungsi Manajemen Keuangan	16
2.2. Pembagian Dividen	17
2.2.1. Pengertian Dividen.....	17
2.2.2. Pengertian Kebijakan Dividen.....	18
2.2.3. Prosedur Pembayaran Dividen.....	19
2.2.4. Pola Pembayaran Dividen.....	20
2.2.5. Teori-teori Kebijakan Dividen.....	21
2.2.6. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	22
2.3. Saham	24
2.3.1. Pengertian dan Jenis Saham.....	24
2.3.2. Keuntungan dan Kerugian Investasi saham.....	25
2.3.3. Penilaian saham.....	27
2.3.4. Perubahan Harga Saham	29
2.4. Hubungan Pembagian Dividen terhadap Harga Saham.....	31
BAB III OBJEK DAN METODE PENELITIAN	
3.1. Objek Penelitian.....	34
3.2. Metode Penelitian	35
3.2.1. Desain Penelitian.....	35
3.2.2. Operasionalisasi Variabel.....	36
3.2.3. Metode Penarikan Sampel.....	37
3.2.4. Prosedur Pengumpulan Data	37
3.2.5. Metode Analisis	38

BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1.	Profil Perusahaan.....	41
4.1.1.	Sejarah Singkat Perusahaan.....	41
4.1.2.	Kegiatan Usaha Perusahaan.....	47
4.2.	Hasil dan Pembahasan.....	53
4.2.1.	Analisis Pola Pembayaran Dividen Perusahaan.....	53
4.2.2.	Analisis Prosedur Pembayaran Dividen dan Perubahan Harga Saham.....	58
4.2.3.	Hubungan Pembagian Dividen Terhadap Harga Saham.....	73
BAB V	SIMPULAN DAN SARAN	
5.1.	Simpulan.....	76
5.2.	Saran.....	77
JADWAL PENELITIAN		
DAFTAR PUSTAKA		
LAMPIRAN		

DAFTAR TABEL

Tabel 1 : Operasionalisasi Variabel.....	36
Tabel 2 : Pola Pembayaran Dividen PT. Indofarma.....	54
Tabel 3 : Pola Pembayaran Dividen PT. Kalbe Farma.....	55
Tabel 4 : Pola Pembayaran Dividen PT. Kimia Farma.....	56
Tabel 5 : Pola Pembayaran Dividen PT. Merck Indonesia	57
Tabel 6 : Tanggal Dividen dan Harga Saham PT. Indofarma Tahun 2000 ...	59
Tabel 7 : Tanggal Dividen dan Harga Saham PT.Indofarma Tahun 2001	59
Tabel 8 : Tanggal Dividen dan Harga Saham PT. Indofarma Tahun 2005 ...	60
Tabel 9 : Tanggal Dividen dan Harga Saham PT. Kalbe Farma Tahun 2002	61
Tabel 10 : Tanggal Dividen dan Harga Saham PT. Kalbe Farma Tahun 2003	62
Tabel 11 : Tanggal Dividen dan Harga Saham PT. Kalbe Farma Tahun 2004	63
Tabel 12 : Tanggal Dividen dan Harga Saham PT. Kalbe Farma Tahun 2005	63
Tabel 13 : Tanggal Dividen dan Harga Saham PT. Kimia Farma Tahun 2000	64
Tabel 14 : Tanggal Dividen dan Harga Saham PT. Kimia Farma Tahun 2001	65
Tabel 15 : Tanggal Dividen dan Harga Saham PT. Kimia Farma Tahun 2002	66
Tabel 16 : Tanggal Dividen dan Harga Saham PT. Kimia Farma Tahun 2003	66
Tabel 17 : Tanggal Dividen dan Harga Saham PT. Kimia Farma Tahun 2004	67
Tabel 18 : Tanggal Dividen dan Harga Saham PT. Kimia Farma Tahun 2005	68
Tabel 19 : Tanggal Dividen dan Harga Saham PT. Merck Tahun 2000.....	69
Tabel 20 : Tanggal Dividen dan Harga Saham PT. Merck Tahun 2001	69
Tabel 21 : Tanggal Dividen dan Harga Saham PT. Merck Tahun 2002.....	70
Tabel 22 : Tanggal Dividen dan Harga Saham PT. Merck Tahun 2003	71
Tabel 23 : Tanggal Dividen dan Harga Saham PT. Merck Tahun 2004.....	71
Tabel 24 : Tanggal Dividen dan Harga Saham PT. Merck Tahun 2005.....	72
Tabel 25: Hubungan Pembagian Dividen Terhadap Harga Saham Pada Industri Farmasi Tahun 2000-2005.....	73

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 : Paradigma Penelitian.....	12
Gambar 2 : Prosedur Pembayaran Dividen PT. Indofarma Tahun 2000.....	59
Gambar 3 : Prosedur Pembayaran Dividen PT. Indofarma Tahun 2001.....	60
Gambar 4 : Prosedur Pembayaran Dividen PT. Indofarma Tahun 2005.....	61
Gambar 5 : Prosedur Pembayaran Dividen PT. Kalbe Farma Tahun 2002....	62
Gambar 6 : Prosedur Pembayaran Dividen PT. Kalbe Farma Tahun 2003....	62
Gambar 7 : Prosedur Pembayaran Dividen PT. Kalbe Farma Tahun 2004....	63
Gambar 8 : Prosedur Pembayaran Dividen PT. Kalbe Farma Tahun 2005....	64
Gambar 9 : Prosedur Pembayaran Dividen PT. Kimia Farma Tahun 2000....	65
Gambar 10 : Prosedur Pembayaran Dividen PT. Kimia Farma Tahun 2001....	65
Gambar 11 : Prosedur Pembayaran Dividen PT. Kimia Farma Tahun 2002....	66
Gambar 12 : Prosedur Pembayaran Dividen PT. Kimia Farma Tahun 2003....	67
Gambar 13 : Prosedur Pembayaran Dividen PT. Kimia Farma Tahun 2004....	67
Gambar 14 : Prosedur Pembayaran Dividen PT. Kimia Farma Tahun 2005....	68
Gambar 15 : Prosedur Pembayaran Dividen PT. Merck Tahun 2000.....	69
Gambar 16 : Prosedur Pembayaran Dividen PT. Merck Tahun 2001.....	70
Gambar 17 : Prosedur Pembayaran Dividen PT. Merck Tahun 2002.....	70
Gambar 18 : Prosedur Pembayaran Dividen PT. Merck Tahun 2003.....	71
Gambar 19 : Prosedur Pembayaran Dividen PT. Merck Tahun 2004.....	72
Gambar 20 : Prosedur Pembayaran Dividen PT. Merck Tahun 2005.....	72

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Surat Keterangan Riset.
Lampiran 2: Lapaoran Keuangan.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Perkembangan pasar keuangan Indonesia, khususnya bidang pasar modal menunjukkan perkembangan yang menggembirakan, hal ini mencerminkan bahwa investor atau pemodal sudah mulai bergairah untuk melakukan investasi melalui pasar modal. Minat emiten (badan usaha atau pemerintah yang menjual surat berharga lewat pasar modal) juga meningkat dalam memanfaatkan pasar modal sebagai sumber pembiayaan bagi perusahaan.

Pengertian klasik pasar modal adalah suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham maupun obligasi. Aliran baru memberikan pengertian bahwa pasar modal sebagai wahan untuk menghimpun dana guna pembiayaan pembangunan yang merupakan wujud nyata peran serta masyarakat. Dengan adanya pasar modal, maka pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*), sedangkan pihak emiten dalam hal ini perusahaan dapat memanfaatkan dana tersebut dalam mengembangkan usahanya.

Fungsi keuangan yang diambil perusahaan adalah keputusan investasi, pembiayaan dan kebijakan deviden. Dalam kesempatan ini penulis akan membahas keputusan keuangan kebijakan deviden.

Untuk bisa mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang dicapai. Secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan pada perusahaan yang tidak *go public* dapat diukur dengan harga jual seandainya perusahaan tersebut akan di jual. Sedangkan bagi perusahaan yang telah *go public* memaksimalkan nilai perusahaan dicerminkan oleh harga pasar saham perusahaan.

Kebijakan dividen yang akan diambil oleh manajer keuangan harus dapat dilakukan dengan kajian yang cermat, karena terdapat dua kemungkinan, berpengaruh menguntungkan atau tidak pada nilai perusahaan.

Perusahaan dapat menetapkan persentase laba yang di bayarkan sebagai deviden berfluktuasi dari satu periode ke periode lain, seiring dengan fluktuasi jumlah peluang investasi yang diterima perusahaan.

Seorang investor ketika menanamkan dananya melalui pembelian saham bermaksud untuk mendapatkan keuntungan dari saham yang dibelinya yaitu memperoleh dividen maupun *capital gain* (tingkat keuntungan penjualan saham). Tetapi laba ditahan (*retained earnings*) merupakan salah satu sumber dana paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi sumber daya internnya, sehingga terkadang perusahaan harus mencari sumber dana ekstern. Oleh karena itu, besarnya dividen yang dibayarka harus memperhatikan posisi keuangan maupun pertumbuhan perusahaan.

Suatu kenaikan dividen yang lebih tinggi dari yang diperkirakan merupakan isyarat bagi investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan peningkatan laba di masa mendatang, sebaliknya penurunan dividen merupakan isyarat bahwa manajemen meramalkan laba yang rendah dimasa medatang. Perubahan dividen mengandung informasi mengenai perubahan dalam panafsiran manajemen terhadap prospek perusahaan pada masa yang akan datang.

Semua perusahaan menghendaki pertumbuhan perusahaan yang baik bagi perusahaan, dan juga dapat membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya. Untuk itu perusahaan harus dapat menerapkan kebijakan dividen secara seksama, agar tingkat keuangan perusahaan tetap baik dan dapat menarik investor untuk berinvestasi.

Kegiatan umum perusahaan farmasi adalah memproduksi, memasarkan dan mendistribusikan produk farmasi, produk perawatan kesehatan dan kosmetika. Seiring dengan pertumbuhan penduduk yang cukup tinggi dan laju pertumbuhan ekonomi Indonesia serta pertumbuhan pendapatan perkapitanya membuat pola konsumsi terhadap obat-obatan meningkat, masyarakat semakin sadar dan menuntut kualitas yang tinggi dari produk obat-obatan. Sehingga industri farmasi memiliki potensi yang sangat besar untuk berkembang. Oleh karena itu untuk dapat menarik minat investor dalam membeli saham perusahaan sehingga harga sahamnya meningkat yang dapat berpengaruh menguntungkan pada nilai perusahahan, perusahhan harus seksama dalam menetapkan kebijakan dividen yang akan diterapkan. Kebijakan dividen yang diterapkan sektor industri farmasi pada Bursa Efek

Jakarta berbeda-beda, dividen per lembar saham yang dibagikan setiap tahunnya ada yang relatif tetap maupun berfluktuasi, begitu pula dengan persentase pembayaran dividen yang ditetapkan berbeda-beda sesuai dengan laba bersih yang diperoleh. Sedangkan harga sahamnya mengalami perubahan yang berfluktuatif.

Mengingat pentingnya kebijakan dividen dalam mempengaruhi nilai perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham, hal ini mendorong penulis untuk melakukan penelitian yang berjudul **“HUBUNGAN PEMBAGIAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK JAKARTA”**.

1.2. Perumusan dan Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, maka penulis akan mencoba mengidentifikasi masalah yang akan dibahas pada bab pembahasan adalah sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen apakah yang diterapkan oleh masing-masing perusahaan farmasi yang telah *go public* di Bursa Efek Jakarta selama periode 2000 sampai dengan 2005?
2. Bagaimana harga saham pada perusahaan farmasi yang telah *go public* di Bursa Efek Jakarta selama periode 2000 sampai dengan 2005?
3. Bagaimana hubungan pembagian dividen terhadap harga saham perusahaan farmasi yang telah *go public* di Bursa Efek Jakarta selama periode 2000 sampai dengan 2005?

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1. Maksud Penelitian

Maksud diadakan penelitian ini adalah untuk memperoleh data dan informasi yang relevan dengan identifikasi masalah yang akan penulis bahas serta hubungan antara penerapan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

1.3.2. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian makalah ini adalah:

1. Untuk mengetahui kebijakan dividen yang diterapkan oleh masing-masing perusahaan farmasi yang telah *go public* di Bursa Efek Jakarta selama periode 2000 sampai dengan 2005.
2. Untuk mengetahui harga saham pada perusahaan farmasi yang telah *go public* di Bursa Efek Jakarta selama periode 2000 sampai dengan 2005.
3. Untuk mengetahui hubungan kenaikan dividen terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang telah *go public* di Bursa Efek Jakarta selama periode 2000 sampai dengan 2005.
4. Untuk mengetahui hubungan penurunan dividen terhadap harga saham perusahaan farmasi yang telah *go public* di Bursa Efek Jakarta selama periode 2000 sampai dengan 2005.

1.4. Kegunaan Penelitian

Data dan informasi yang telah di kumpulkan dalam penelitian ini diharapkan memiliki kegunaan:

1. Kegunaan Praktis

Diharapkan perusahaan yang menjadi objek penelitian ini dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan kebijakan dividen di masa yang akan datang.

2. Kegunaan Akademis.

Menambah pengetahuan dan wawasan penulis mengenai mata kuliah manajemen keuangan khususnya mengenai kebijakan dividen.

1.5. Kerangka Pemikiran dan Paradigma Penelitian

1.5.1. Kerangka Pemikiran

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Laba tersebut bisa dibagi atau ditahan untuk diinvestasikan kembali, namun perusahaan harus memperhatikan kapan laba tersebut di bagikan dan kapan akan ditahan dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Politik dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan di dalam perusahaan. (Bambang Riyanto, 1995,265)

Jaka wasana, Kibrandoko (1997,125) memberikan defnisi mengenai kebijakan dividen, "kebijakn dividen menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali perusahaan".

Ada beberapa macam pola pembayaran dividen yang dapat dilakukan oleh suatu perusahaan;

1. Jumlah dollar stabil per sham. Kebijakan untuk membayar jumlah dollar stabil per saham, yang di lakuakan oleh banyak perusahaan merupakan kebijakan yang disebut kebijakan dividen stabil.
2. Rasio pembayaran konstan. Hanya beberapa perusahaan yang melaksanakan kebijakan membayar dividen berdasarkan persentase tertentu dari laba. Karena laba berfluktuasi, menjalankan kebijakan ini berarti jumlah dividen dalam dollar akan berfluktuasi. Kebijakan ini tidak akan memaksimumkan nilai saham perusahaan, karena pasar tidak akan mengandalkan kebijakan ini untuk memberikan informasi mengenai prospek perusahaan pada saat mendatang dan kerana kebiijakan ini mempengaruhi kebijakan investasi.
3. Dividen tetap yang rendah ditambah dividen ekstra. Kebijakan membayar dividen tetap yang rendah ditambah ekstra merupakan penggabungan antra sub 1 dan 2. kebijakan ini memberikan fleksibilitas pada perusahaan, tetapi menyebabkan penanam modal sedikit ragu-ragu tentang seberapa besarnya pendapatan dividen mereka. Namun jika laba perusahaan sangat berubah-ubah kebijakan ini akan merupakan pilihan terbaik. (Thomas E Copeland and J Fred Weston, 1997,134)

Besar kecilnya dividen tergantung pada tingkat laba yang dapat di capai dan kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan.

Perhitungan yang dipergunakan untuk menghitung *dividen payout ratio* (rasio pembyaran dividen) adalah sebagai berikut:

$\text{Rasio pembayaran dividen} = \frac{\text{Dividen kas tahunan}}{\text{Laba tahunan}}$ <p>Atau</p>
--

Atau

$$\text{Rasio pembayaran dividen} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

(Heru,1995,496)

Berdasarkan sudut pandang teoritis, pengaruh dividen dalam menentukan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan adalah jelas, karena harga saham adalah nilai sekarang dari seluruh dividen yang diharapkan dimasa datang. Harga saham yang di perdagangan di Bursa Efek bergerak secara tidak tetap dan terus-menerus mengalami fluktuasi, tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Harga pasar saham adalah harga saham yang di perjual belikan oleh para investor di pasar modal.

Suad dan Eny (1998,7) "Harga saham mencerminkan nilai perusahaan, pengertian dari nilai perushan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual".

Sedangkan nilai perusahaan menurut Drs. R. Agus (1996,296) "nilai perusahaan ditentukan oleh nilai modal sendiri dan nilai utang atau merupakan penjumlahan nilai pasar saham biasa perusahaan dengan nilai pasar utang perusahaan.

Harga pasar saham perusahaan menunjukkan penilaian sentral dari pelaku pasar. Harga pasar menunjukkan seberapa baik manajemen menjalankan tugasnya atas nama para pemegang saham dan bertindak sebagai barometer dari kinerja bisnis.

Besarnya dividen yang akan diberikan ditentukan oleh RUPS, dan besarnya dividen tiap dibagikan biasanya berbeda-beda. Para pemegang saham biasa memiliki hak dalam memutuskan kebijakan dividen.

Terdapat teori kebijakan dividen yaitu *Dividen Irrelevance Theory*, *Bird-in-the Hand Theory*, dan *Tax Differential Theory*. Ketidak relevan dividen merupakan pendapat Modigliani dan Miller, mereka mengatakan perlakuan alokasi laba menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena pembayaran dividen kepada para pemegang saham akan diimbangi sarana pendanaan lain, yaitu penambahan modal ekuitas dengan penjualan tambahan saham biasa, bukan dari laba ditahan. *Bird-in-the hand Theory* mengatakan bahwa keuntungan yang diisyaratkan oleh investor (ke) akan meningkat sebagai akibat penurunan pembayaran dividen. Investor lebih memilih dividen daripada keuntungan modal, karena dividen diterima menurut dasar periode berjalan sementara realisasi keuntungan modal di peroleh dimasa depan. Sedangkan *Tax Differential theory* mengatakan tarif pajak pribadi atas keuntungan modal lebih rendah dari pada tarif pajak pribadi atas dividen, maka penahanan laba akan memberikan keuntungan. Dari semua teori ini akan menjadi pedoman perusahaan dalam menentukan kebijakan dividennya.

Terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan, yaitu:

1. Posisi Likuiditas perusahaan

Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka makin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan, semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen.

2. Kebutuhan Dana Untuk Membayar Hutang

Apabila perusahaan menetapkan bahwa perluasan hutangnya diambil dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menetapkan rasio pembayaran dividen yang rendah.

3. Pengawasan Terhadap Perusahaan

Beberapa perusahaan melakukan ekspansi hanya sampai pada tingkat penggunaan laba internal saja, kebijakan ini didukung oleh pendapat bahwa menghimpun dana melalui penjualan tambahan saham biasa akan mengurangi kekuasaan kelompok dominan dalam perusahaan itu, maka pentingnya pembiayaan internal dalam usaha mempertahankan kendali perusahaan akan memperkecil pembayaran dividen.

Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen, aspek tambahan lainnya adalah

1. Stabilitas Dividen

Stabilitas pembayaran dividen merupakan daya tarik bagi banyak investor. Stabilitas ini berarti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif.

2. Dividen saham

Dividen saham merupakan pembayaran tambahan saham biasa kepada pemegang saham. Dividen saham hanya menunjukkan perubahan pembukuan dalam perkiraan ekuitas pemegang saham pada neraca perusahaan.

3. Pemecahan saham

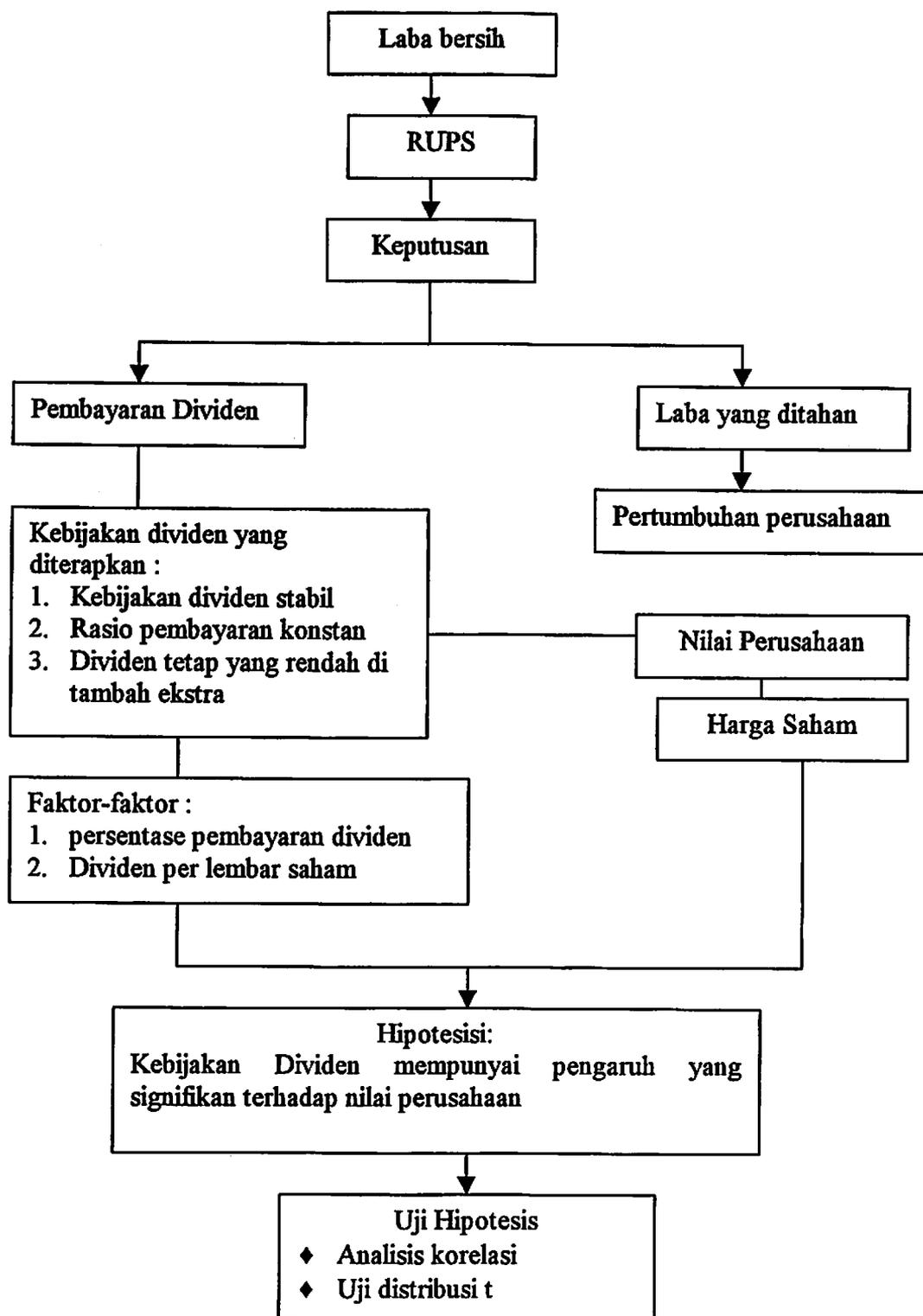
Pemecahan saham adalah peningkatan jumlah saham beredar dengan mengurangi nilai nominal saham. Tujuannya adalah untuk menempatkan saham dalam berbagai jenis perdagangan yang lebih disukai, sehingga dapat menarik para investor.

4. Pembelian kembali saham

Perusahaan melakukan pembelian kembali saham perusahaan karena perusahaan memiliki kelebihan kas, dan tidak ada kesempatan investasi yang menguntungkan, alasan lain karena perusahaan akan melakukan penggabungan usaha dengan perusahaan lain.

Oleh karena itu, dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhinya, sehingga kebijakan dividen yang diterapkan memberikan implikasi yang menguntungkan pada nilai perusahaan.

1.5.2. Paradigma Penelitian



Gambar 1.
Paradigma penelitian

2.2. Hipotesis

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas, maka penulis memutuskan hipotesis sebagai berikut:

Ho = Pembagian dividen tidak mempunyai hubungan terhadap harga saham

Ha = Pembagian dividen mempunyai hubungan terhadap harga saham.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Manajemen Keuangan

Setiap perusahaan biasanya memerlukan kekayaan untuk menjalankan operasinya dan untuk itu perusahaan perlu mencari sumber dana untuk membiayai kebutuhan untuk operasi tersebut. Pengatur kegiatan keuangan itu sering disebut sebagai manajemen keuangan.

2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan

Sebagai suatu organisasi, perusahaan harus menjalankan fungsi-fungsinya dengan baik sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan. Untuk itu perusahaan harus mencari sumber dana agar dapat membiayai kebutuhan bagi kegiatan operasinya. Pengaturan kegiatan keuangan perlu dilakukan dalam mengelola dana perusahaan sehingga dapat memberikan hasil optimal untuk mencapai tujuan tersebut.

Manajemen Keuangan (*financial Management*) atau dalam literatur lain disebut pembelanjaan, adalah segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan akan dana dan mengelola asset sesuai dengan tujuan perusahaan secara menyeluruh. Dengan kata lain manajemen keuangan merupakan pengelolaan mengenai bagaimana memperoleh asset, mendanai asset dan mengelola asset untuk mencapai tujuan perusahaan (Martono dan Agus, 2003, 4).

Pendapat lain menyatakan mengenai pengertian manajemen keuangan adalah sebagai berikut:

Manajemen keuangan diartikan sebagai manajemen dana baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien. (R. Agus Sartono, 1997, 6)

Dari definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa, manajemen keuangan merupakan suatu kegiatan yang terorganisir dalam usaha pencapaian dana yang diperlukan guna melaksanakan kegiatan operasional perusahaan sehingga diharapkan dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan laba.

2.1.2. Tujuan Manajemen Keuangan

Untuk mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajemen keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut, tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan dari nilai perusahaan. Tujuan ini dapat pula diartikan sebagai memaksimalkan kesejahteraan (kemakmuran) yang merupakan nilai sekarang dari perusahaan itu terhadap prospek masa depannya. Tujuan memaksimalkan kemakmuran berkaitan dengan keuntungan jangka panjang dari perusahaan. Hal ini menunjukkan secara bijaksana bahwa faktor laba harus dipertimbangkan dalam arti jangka panjang, dan titik berat pandangan adalah pada pengaruh laba terhadap harga saham perusahaan di bursa.

The primary goal of management should be to maximize stockholders wealth, and this means maximizing the price of the firm's stock. Further more, actions which maximize stock also increase social welfare. (Brigham, Gopenski, 1997,29)

2.1.3. Fungsi Manajemen Keuangan

Beberapa pendapat para ahli menyatakan mengenai beberapa fungsi manajemen keuangan, diantaranya:

Fungsi utama dalam manajemen keuangan:

1. Kebijakan dividen (*Dividen Policy*), membahas seberapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan akan dibayar sebagai dividen pada dithan sebagai laba ditahan (*Retained Earnings*).
2. Keputusan investasi (*Investment Decision*), membahas tentang penilaian dalam pemilihan investasi pda asset-asset tertentu yang akan dilakukan.
3. Keputusan pendanaan (*financing Decision*), membahas tentang pemilihan alternative pendanaan perusahaan, menyangkut pilihan sumber dana utang (*debt*) atau ekuitas (*equity*). (Hessel Nogi S. Tangkilisan, 2003, 116)

Pengertian lain mengenai fungsi manajemen keuangan, dinyatakan bahwa:

Fungsi manajemen keuangan secara garis besar digambarkan dengan memperhatikan peran dalam organisasi, hubungannya dengan ekonomi dan akunting, aktivitas utama dari manajer keungan dan peran manajer keuangamn dalam *Total Quality management*. (Ridwan S. dan Inge Barlian, 2002,26)

Berdasarkan beberapa pengertian mengenai fungsi manajemen keuangan dapat disimpulkan bahwa fungsi manajemen keuangan hampir sama dengan tugas manajer keuangan, karena manajer keuangan bertugas untuk melaksanakan kegiatan perencanaan, analisis dan pengendalian kegiatan keuangan.

2.2. Pembagian Dividen

Pembayaran dividen pada hakikatnya merupakan komunikasi secara tidak langsung kepada para pemegang saham tentang tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan. Dividen akan digunakan investor sebagai alat penduga mengenai prestasi perusahaan dimasa akan datang, dividen menyampaika pengharapan-pengharapan manajemen mengenai masa depan.

2.2.1. pengertian Dividen

Dividen menurut Sumadji, Yahya, Rosita (2003,261) "Laba atau pendapatan perusahaan yang besarnya ditetapkan oleh direksi dipisahkan oleh rapat umum pemegang saham untuk dibagikan para pemegang saham".

Sedangkan Smith, Joy M and K. Fred Skousen (1997,84) "Dividen adalah pembagiaan laba kepada para pemegang saham perusahaan, sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik".

Jadi dapat disimpulkan bahwa dividen adalah laba yang diperoleh perusahaan yang kemudian dibagikan kepada pemegang saham sebagai imbalan karena telah menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Dividen yang dibagikan dapat berupa kas, aktiva lain (mobil), wesel atau surat lainnya dan saham perusahaan sendiri.

2.2.2 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan yang telah ditetapkan oleh manajer perusahaan dalam rangka untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham perusahaan tersebut. Kebijakan ini mengatur dan menentukan berapa besarnya laba bersih yang akan digunakan perusahaan untuk kegiatan-kegiatan perusahaan yang biasa disebut laba ditahan, selain itu juga menentukan berapa besar laba bersih yang digunakan untuk dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

Dividen policy determines the division of earning between payment to stockholders and reinvestment in the firm. Retained earning are of the most significant source of funds for financing corporate growth, but dividen constitute the cash flows that accrue to stockholders. (Weston and Copeland, 1998, 657)

Menurut Agus Sartono (1998,369) "Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi dimasa mendatang".

Sehingga secara singkat dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber pembiayaan perusahaan sehingga kebijakan dividen mempunyai hubungan erat dengan keputusan pembiayaan, serta ada yang mengklasifikasikan sebagai bagian dari keputusan pembiayaan. Oleh karena itu rasio pembayaran

presentasi laba yang dibayar kepada pemegang saham dalam bentuk kas mengurangi jumlah laba yang ditahan perusahaan, maka keputusan dividen jelas melibatkan keputusan pembiayaan.

Dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan haruslah dipertimbangkan sebaik mungkin, karena ada pertentangan kepentingan antara pembayaran dividen dengan laba ditahan dalam perusahaan. Seorang manajer harus dapat mengambil kebijakan dividen yang paling sesuai dan efektif bagi perusahaan, karena kesalahan dalam keputusan tersebut akan merugikan perusahaan yang bersangkutan.

2.2.3. prosedur Pembayaran Dividen

Dividen perusahaan dapat dibagikan beberapa kali dalam setahun setelah adanya keputusan dari dewan direksi yang akan dibagikan.

Prosedur- prosedur yang dilkuaqn dalam pembagian dividen adalah:

1. Tanggal Deklarasi (*Declaration date*)
Tanggal dimana para direksi perusahaan mengeluarkan sebuah pernyataan yang mengumumkan pembayaran dividen.
2. Tanggal Pemisahan Dividen (*Ex-dividen date*)
Tanggal diman hak atas dividen saat ini tidak lagi menyertai sebuah saham, biasanya dua hari kerja sebelum tanggal pemegang saham tercatat.
3. Tanggal Pemegang Saham Tercatat (*Holder-of record date*)
Jika daftar yang dimiliki perusahaan menyatakan pemegang saham sebagai seorang pemilik pada tanggal hari ini, maka pemegang saham tersebut akan menerima duviden.
4. Tanggal Pembayaran (*Payment date*)
Tanggal dimana sebuah perusahaan akan benar-benar mengirimkan cek pembayaran dividennya. (Brigham and Houston, 2006, 660)

2.2.4. Pola Pembayaran Dividen

Walaupun hampir semua perusahaan tampaknya mempunyai kebijakan untuk membayar dividen dalam jumlah dollar yang stabil, tetapi ini bukan merupakan satu-satunya kebijakan. Ada tiga macam bagan pembayaran dividen yang utama, yaitu:

1. Jumlah dollar stabil per sham. Kebijakan untuk membayar jumlah dollar stabil per saham, yang dilakukan oleh banyak perusahaan merupakan kebijakan yang disebut kebijakan dividen stabil.
2. Rasio pembayaran konstan. Hanya beberapa perusahaan yang melaksanakan kebijakan membayar dividen berdasarkan persentase tertentu dari laba. Karena laba berfluktuasi, menjalankan kebijakan ini berarti jumlah dividen dalam dollar akan berfluktuasi. Kebijakan ini tidak akan memaksimumkan nilai saham perusahaan, karena pasar tidak akan mengandalkan kebijakan ini untuk memberikan informasi mengenai prospek perusahaan pada saat mendatang dan kerana kebijakan ini mempengaruhi kebijakan investasi.
3. Dividen tetap yang rendah ditambah dividen ekstra. Kebijakan membayar dividen tetap yang rendah ditambah ekstra merupakan penggabungan antara sub 1 dan 2. kebijakan ini memberikan fleksibilitas pada perusahaan, tetapi menyebabkan penanam modal sedikit ragu-ragu tentang seberapa besarnya pendapatan dividen mereka. Namun jika laba perusahaan sangat berubah-ubah kebijakan ini akan merupakan pilihan terbaik. (Thomas E Copeland and J Fred Weston, 1997,134)

Besar kecilnya dividen tergantung pada tingkat laba yang dapat dicapai dan kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan.

Adapun persentase dividen yang dibagi dari EAT (penghasilan bersih sesudah pajak) disebut *Dividen Payout Ratio* (Rasio pembayaran dividen). Dimana *dividen payout ratio* dapat dihitung dengan menggunakan formula:

$$\text{Rasio pembayaran dividen} = \frac{\text{Dividen kas tahunan}}{\text{EAT}}$$

Atau:

$$\text{Rasio pembyaran dividen} = \frac{\text{Dividen Per Lembra Saham}}{\text{Laba Per Lembar saham}}$$

(Lukas, 2003, 285)

2.2.5. Teori-Teori Kebijakan Dividen

Ada berbagai pendapat atau teori-teori tentang kebijakan dividen

yaitu:

- a. Teori ketidakrelevanan dividen (*dividen irrelevant Theory*)
Merupakan pendapat Miller dan Modigliani, mereka mengatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasar untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Dengan kata lain MM berpendapat bahwa nilai dari sebuah perusahaan akan tergantung hanya pada laba yang diproduksi oleh aktiva-aktivasnya, bukan pada bagaimana laba tersebut akan dibagi menjadi dividen atau laba ditahan.
- b. Teori Bird-in the hand
Mengatakan bahwa biaya ekuitas akan mengalami kenaikan jika pembagian dividen dikurangi, karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dari dividen daripada kenaikan biaya modal yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan.
- c. *Tax Differential Theory*
Teori ini mengemukakan bahwa pajak atas dividen lebih besar dari pajak atas capital gain, maka investor atau pemegang saham akan lebih suka bila perusahaan membayar dividen yang rendah dan menginvestasikan kembali laba yang didapat. (Keown, Scott, Martin, petty, 2000, 607)

2.2.6. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen

Banyak hal yang perlu diperhatikan dalam menentukan besarnya pembagian dividen. Hal-hal yang mempengaruhi dividen yaitu:

- a. **Undang-undang**
Undang-undang menentukan bahwa dividen harus dibayar dari laba, baik laba tahun berjalan atau laba tahun lalu.
- b. **Posisi Likuiditas**
Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka makin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan, semakin besar pula kemampuan perusahaan membayar dividen.
- c. **Kebutuhan dana untuk melunasi Hutang**
Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan hutangnya diambil dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menetapkan rasio pembayaran dividen yang rendah.
- d. **Tingkat Pertumbuhan Perusahaan**
Makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan maka makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan tersebut, maka biasanya perusahaan lebih senang untuk menahan laba ditahan daripada dibayarkan sebagai dividen.
- e. **Pengawasan Terhadap Perusahaan**
Penjualan saham baru sebagai pembiayaan dianggap akan mengurangi kekuasaan dari kelompok dominan dalam perusahaan. Oleh sebab itu demi kepentingan pembiayaan internal pembayaran dividen akan diperkecil guna memperoleh laba ditahan yang lebih besar. (Weston and Copeland, 1998, 105)

Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen, aspek tambahan lainnya adalah:

1. Stabilitas Dividen

Stabilitas pembayaran dividen merupakan daya tarik bagi banyak investor. Stabilitas ini tetap memperhatikan tingkat

pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif.

2. Dividen saham

Dividen saham merupakan pembayaran tambahan saham biasa kepada pemegang saham. Dividen saham hanya menunjukkan perubahan pembukuan dalam perkiraan ekuitas pemegang saham pada neraca perusahaan.

3. Pemecahan saham

Pemecahan saham adalah peningkatan jumlah saham yang beredar dengan mengurangi nilai nominal saham. Tujuannya adalah untuk menempatkan saham dalam berbagai jenis perdagangan yang lebih disukai, sehingga dapat menarik para investor.

4. Pemelian Kembali Saham

Perusahaan melakukan pembelian kembali saham perusahaan karena perusahaan memiliki kelebihan kas, dan tidak ada kesempatan investasi yang menguntungkan. Alasan lain karena perusahaan akan melakukan penggabungan usaha dengan perusahaan lain.

Oleh karena itu dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan harus memperhatikan factor-faktor yang mempengaruhinya, sehingga kebijakan dividen yang diterapkan memberikan implikasi yang menguntungkan pada nilai perusahaan.

2.3. Saham

Pada saat sekarang ini banyak orang yang memilih berinvestasi dalam bentuk saham daripada sekedar menanamkan dananya dalam bentuk deposito atau dalam bentuk investasi lainnya. Dikarenakan semakin banyaknya perusahaan yang *go public* menyebabkan masyarakat semakin kritis dalam menilai perusahaan mana yang akan dibeli sahamnya.

2.3.1. Pengertian dan jenis saham

Nilai suatu saham dapat dicerminkandari harga saham. Suad Husnan (1998,285) yaitu : "Bukti kepemilikan atas suatu prusahaan yang berbentuk perseroan".

Dari definisi diatas dapat pula diketahui bila menginvestasikan dana dalam sejumlah saham, maka diperlukan bukti kepemilikan atas suatu perseroan terbatas lengkap dengan segala kelebihan dan kekurangannya. Karena itu, perlu diperhatikan dalam menganalisa agar keputusan yang diambil adalah keputusan yang rasional.

Di dalam praktek, dikenal adanya jenis-jenis saham. Jenis-jenis saham dibedakan menjadi:

- a. Berdasarkan cara penerbitannya dan peralihannya:
 - *Bearer staock* adalah pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya sehingga mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya.
 - *Registered stock* adalah saham yang ditukis dengan jelas siapa nama pemiliknya dan merupakan bukti bagi pemegang saham bersangkutan secara hokum sebagai pemilik.
- b. Berdasarkan segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim:

- *Common stock* adalah saham yang tidak mencatumkan nama pemilik dan kepemilikannya melekat pada pemegang sertifikat tersebut, menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividend an hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
 - *Prefered stock* adalah saham yang memberikan hak untuk mendapatkan dividen lebih dulu dari saham biasa yang besarnya tetap.
- c. Berdasarkan kinerja perdagangan:
- *Blue-chip stock* adalah saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten.
 - *Income stock* yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
 - *Growth stock (well-known)* yaitu suatu 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*
 - *Speculative stock* yaitu aham suatu perusahaan yang tidak bias secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun-tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi dimasa yang akan dtang, meskipun belum stabil.
 - *Counter cyclical stock* yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi makro maupun situasi secara umum. (Tjiptono,2001,6)

2.3.2. Keuntungan dan Kerugian Investasi saham

Saham dikenal dengan karakteristik *high risk-high return*.

Artinyan saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan tinggi namun juga berptensi risiko tinggi. Risiko investasi di pasar modal pada pada prinsipnya semata-mata berkaitan dengan kemungkinan terjadinya fluktuasi harga (*price volatility*). Saham

memungkinkan pemodal untuk mendapatkan return atau keuntungan (*capital gain*) dengan jumlah besar dalam waktu singkat.

Risiko-risiko yang mungkin dihadapi investor tersebut antara lain:

a. Risiko Daya beli

Risiko ini berkaitan dengan kemungkinan terjadinya inflasi yang menyebabkan terjadinya nilai riil pendapatan akan lebih kecil.

b. Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah suatu risiko menurunnya kemampuan perusahaan memperoleh laba sehingga pada gilirannya mengurangi pula kemampuan perusahaan membayar bunga dan dividen.

c. Risiko Tingkat Bunga

Naiknya tingkat bunga biasanya akan menekan harga surat berharga, sehingga biasanya harga surat berharga akan turun.

d. Risiko Pasar

Apabila pasar bergairah (*bullish*) pada umumnya harga saham akan mengalami kenaikan, tetapi bila pasar lesu (*bearish*) maka harga saham cenderung turun.

e. Risiko Likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kemampuan suatu surat berharga untuk segera diperjualbelikan tanpa mengalami kerugian yang berarti.

(Martono dan Agus, 2003, 372)

Keuntungan dan kerugian investor dengan membeli atau memiliki saham:

a. Keuntungan

- *Capital gain* yaitu keuntungan dari hasil jual beli saham, berupa selisih nilai jual yang lebih tinggi dari pada beli saham.
- Dividen, bagian keuntungan perusahaan yang akan kepada pemegang saham.
- Saham perusahaan, sepertimjuga tanah atau aktiva berharga yang sejenis, nilainya akan meningkat sejalan dengan waktu dan sejalan dengan perkembangan atau kinerja perusahaan. Investor jangka panjang mengandalkan kenaikan nilai saham ini untuk meraih keuntungan dari investasi saham. Investor seperti ini membeli saham dan menyimpannya intuk jangka waktu lama (tahunan) dan selama masa itu mereka memperoleh manfaat dari dividen yang dibayarkan perusahaan setiap periode tertentu.
- Saham juga dapat dijamunkan ke bank sebagai agunan untuk memperoleh kredit.

b. Kerugian

- *Capital loss* yaitu kerugian dari hasil jual atau beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih rendah daripada nilai beli saham.
- *Opportunity loss* kerugian berupa selisih suku bunga deposito dikurangi total hasil yang diperoleh dari investasi, seandainya terjadi penurunan harga dan tidak dibagikan dividen.
- Kerugian karena perusahaan dilikuidasi, namun nilai likuidasi yang dibagikanlebih rendah dari harga beli. (Sawidji, 2004,43)

2.3.3. Penilaian Saham

Analisa investasi saham merupakan hal yang mendasar yang harus diketahui para investor untuk menentukan berapa perkiraan harga saham yang wajar, mengingat tanpa analisis yang baik dan rasional para investor akan mengalami kerugian. Keputusan membeli saham terjadi bila nilai perkiraan suatu saham diatas harga pasar. Sebaliknya, keputusan menjual saham terjadi bila nilai perkiraan suatu saham dibawah harga pasar.

Dalam proses penilaian harga saham perlu dibedakan antara nilai (*value*) dan harga (*price*). Yang dimaksud dengan penilaian adalah nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai intrinsik merupakan nilai nyata (*true value*) suatu saham yang ditentukan oleh beberapa faktor fundamental perusahaan. Pengertian nilai intrinsik adalah nilai yang tercermin pada fakta (*justified by the fact*) seperti aktiva, pendapatan, dividend an prospek perusahaan. Sedangkan harga diartikan sebagai harga pasar (*market value*) yaitu harga yang berlaku dalam pasar pada saat itu.

Ada dua macam analisis yang dapat dilakukan dalam melakukan penilaian suatu saham, yaitu:

a. Analisis Teknikal

Analisis teknikal (*technical analysis*) merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu maupun pasar secara keseluruhan. Pendekatan analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham gabungan (IHSG) dan individu, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Beberapa kesimpulan menyangkut pendekatan teknikal yaitu:

- Analisis teknikal didasarkan pada data pasar yang dipublikasikan.
- Fokus analisis teknikal adalah ketetapan waktu, penekanannya harga pada perubahan harga
- Teknikal analisis berfokus pada faktor faktor internal melalui analisis pergerakan didalam pasar dan atau suatu saham
- Para analisis teknikal cenderung lebih berkonsentrasi pada jangka pendek, karena teknik-teknik analisis teknikal dirancang untuk mendeteksi pergerakan harga saham dalam jangka waktu yang relative pendek.

b. Analisis fundamental

Analisis fundamental didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik (nilai perusahaan). Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan dengan harapan mengenai kemampuan perusahaan meningkatkan

nilai dikemudian hari dan suatu nilai risiko yang melekat pada saham tersebut. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar yang sekarang (*current market price*). Harga [asar saham merupakan refleksi dari rata-rata nilai intrinsiknya. (Sunariyah,2000,154)

2.3.4. Perubahan Harga Saham

Dipasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut yang dipengaruhi oleh sejumlah faktor. Hasil *event study* dan riset empiris yang dilakukan beberapa ahli atau pakar menunjukkan bahwa pergerakan harga saham dipengaruhi oleh lingkungan mikro dan lingkungan makro.

Lingkungan mikro yang mempengaruhi pergerakan harga saham antara lain:

1. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, produk baru, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
2. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*) seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang, sekuritas yang hybrid, leasing, kesepakatan kredit, pemecahan saham, pembelian saham dan *joint venture*.
3. Pengumuman penggabungan pengambil alihan diversifikasi seperti laporan merger, investasi ekuitas dan laporan divestasi.

4. Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan penggantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
5. Pengumuman investasi (*investment announcements*) seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha.
6. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*) seperti negosiasi baru, kontrak baru dan pemogokan.
7. Pengumuman Laporan keuangan perusahaan seperti *earning per share (EPS)*, *dividend per share (DPS)*, *price earning ratio (PER)*, *net profit margin (NPM)*, *return on assets (ROA)*.

Lingkungan ekonomi makro yang mempengaruhi harga saham antara lain:

1. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah.
2. pengumuman hukum (*legal announcements*) seperti tuntutan karyawan kepada perusahaan atau terhadap manajemen dan tuntutan karyawan kepada manajernya.
3. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*) seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume (harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan trading).
4. Gejolak sosialpolitik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya *validitas* harga saham di bursa efek suatu Negara.

5. berbagai issue baik dalam dan luar negeri seperti issue lingkungan hidup, hak asasi manusia, kerusakan masal yang berpengaruh terhadap perilaku investor (Iskandar, 2003, 88)

karena harga pasar saham adalah harga penutupannya (*closing price*) yang dapat dihitung harian, bulanan, tahunan atau sesuai dengan periode perusahaan untuk setiap periode tertentu.

2.4. Hubungan Pembagian Dividen terhadap Harga Saham

Kegiatan perekonomian negara Indonesia yang mulai berkembang, seiring berkembangnya kegiatan usaha/bisnis yang mempunyai peran penting dalam menunjang keberhasilan perekonomian negara Indonesia. Hal ini membuat kegiatan usaha tumbuh dan berkembang disegala macam sektor industri, bertambahnya kegiatan usaha tidak lepas dari kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai kegiatan usaha tersebut. Dana tersebut bisa diperoleh dari dalam perusahaan ataupun dari luar perusahaan. Sumber keuangan yang berasal dari dalam berupa pemanfaatan laba ditahan, yang tidak dibagikan sebagai dividen, sedangkan sumber pembiayaan yang berasal dari luar diperoleh perusahaan dengan melakukan pinjaman kepada pihak lain atau menjual sahamnya kepada masyarakat di pasar modal.

Dengan adanya pembiayaan dari saham, maka perusahaan mempunyai kewajiban untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham berupa dividen. Dividen adalah bagian dari laba yang diberikan kepada pemegang saham sebagai kontribusi karena menginvestasikan dana yang dimilikinya dalam perusahaan itu. Besarnya dividen yang dibagikan perusahaan

tergantung pada besarnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan yang akan dimasukkan sebagai laba ditahan serta kebijakan yang dianut oleh perusahaan tersebut.

Pergerakan harga saham dalam jangka pendek tidak dapat diterka secara pasti. Harga saham di bursa efek ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran atau kekuatan tawar-menawar. Semakin banyak orang yang ingin membeli saham, maka harga saham tersebut cenderung akan bergerak naik, sebaliknya semakin banyak orang yang ingin menjual saham maka harga saham tersebut akan bergerak turun.

Berdasarkan sudut pandang teoritis, pengaruh dividen dalam menentukan harga saham adalah jelas, karena harga saham adalah nilai sekarang dari seluruh dividen yang diharapkan dimasa datang. Harga saham yang diperdagangkan di Bursa Efek bergerak secara tidak tetap dan terus menerus mengalami fluktuasi, tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Harga pasar saham adalah harga saham yang diperjual belikan oleh para investor di pasar modal.

Untuk menarik minat investor dalam membeli saham perusahaan sehingga harga sahamnya meningkat yang dapat berpengaruh menguntungkan pada nilai perusahaan, perusahaan harus seksama dalam menetapkan kebijakan dividen yang akan diterapkan. Kebijakan dividen yang diterapkan sektor industri farmasi pada Bursa Efek Jakarta berbeda-beda, dividen per lembar saham yang dibagikan setiap tahunnya ada yang relative tetap maupun berfluktuasi, begitu pula dengan persentase pembayaran dividen yang ditetapkan berbeda-beda sesuai dengan laba bersih yang

yang ditetapkan berbeda-beda sesuai dengan laba bersih yang diperoleh.

Sedangkan harga sahamnya mengalami perubahan yang berfluktuatif.

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah hubungan pembagian dividen terhadap harga saham. Dividen merupakan laba yang dibagikan kepada pemegang saham, sebagai imbalan karena telah menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Besarnya dividen yang dibagikan sesuai dengan jumlah laba yang diperoleh perusahaan. Pergerakan harga saham merupakan jumlah satuan nilai uang yang dipakai sebagai alat transaksi jual beli saham di bursa saham pada saat tertentu. Pergerakan harga saham ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran. Dimana semakin orang banyak membeli saham, maka harga sahamnya akan naik dan sebaliknya. Penelitian ini dilakukan pada empat perusahaan yang bergerak dalam bidang farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ), yang terdiri dari PT Indofarma Tbk, PT Komia Farma Tbk, PT Kalbe Farma Tbk dan PT Merck Indonesia Tbk. Penelitian ini dilakukan secara langsung pada PT BEJ yang beralamat di Jalan Jend. Sudirman kav 52-53 Jakarta 12190.

Bursa Efek Jakarta didirikan berdasarkan akte notaris NY. Poerbaningsih Adi Warsito, SH., Nomor 27, tanggal 4 September 1991 dan saat ini terdapat 197 perusahaan efek sebagai pemegang saham. Kegiatan di PT Bursa Efek Jakarta adalah menyelenggarakan perdagangan efek dengan tujuan untuk meningkatkan kegiatan permodalan di Indonesia.

3.2. Metode Penelitian

3.2.1. Desain Penelitian

Serangkaian pilihan dalam memperoleh data dan informasi yang diperlukan untuk penelitian dalam skripsi mencakup:

1. Jenis, metode dan teknik penelitian

- a. Jenis penelitian yang digunakan oleh penulis yaitu jenis penelitian *verifikatif* yaitu, penelitian yang bertujuan untuk mengecek kebenaran hasil penelitian lain. Mengecek kebenaran dari penelitian hubungan pembagian dividen terhadap harga saham, apabila terdapat kekurangan maka dapat ditambahkan atau disempurnakan.
- b. Metode penelitian yang digunakan oleh penulis yaitu metode penelitian *Explanatory Survey* yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan, yang umumnya merupakan penelitian yang menjelaskan fenomena (keadaan yang sebenarnya) dalam bentuk hubungan antar variabel. Menguji hipotesis yang telah dibuat apakah benar pembagian dividen mempunyai hubungan yang signifikan terhadap harga saham.
- c. Teknik yang digunakan oleh peneliti adalah *statistic inferensial*. Untuk mengetahui hubungan antara variabel independen yaitu pembagian dividen terhadap variabel dependen yaitu perubahan harga saham.

2. Unit Analisis

Unit analisis dalam penelitian ini adalah *organization*, yaitu penelitian dilakukan pada PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang beralamat di jalan Jenderal Sudirman kav 52-53 jakarta 12190. Unit yang dianalisis yaitu empat perusahaan yang bergerak dibidang farmasi yang terdftar di BEJ.

3.3.2. Operasionalisasi Variabel

Tabel 1.
Hubungan Pembagian Dividen terhadap Harga Saham
Pada Perusahaan Farmasi Yang Go Public
Di Bursa Efek Jakarta

Variabel/sub Variabel	Indikator	Skala
1. Pembagian Dividen Sub variabel: ▪ Rasio Pembayaran Dividen	▪ Dividen Per Share (DPS) ▪ Earning Per Share (EPS)	Rasio Rasio
2. Perubahan Harga Saham Sub variabel: ▪ Fundamental ▪ Teknikal ▪ Ekonomi ▪ Industri	▪ Keadaan finansial ▪ Permintaan dan Penawaran ▪ Imbalan ▪ Kebijakan fiskal ▪ Kebijakan moneter ▪ Pertumbuhan industri	Rasio Rasio Rasio Rasio

3.2.3. Metode penarikan sampel

Dalam penelitian ini, metode penarikan sampel yang penulis gunakan adalah metode pemilihan sampel acak sederhana yang memberikan kesempatan yang sama pada setiap elemen populasi untuk terpilih sebagai sampel.

Penelitian ini mengambil sampel laporan keuangan yang telah diaudit serta data harga saham pada *Indonesian Capital Market Directory* di BEJ dari empat perusahaan pada industri farmasi.

3.2.4. prosedur Pengumpulan Data

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari pihak lain bukan diusahakan sendiri pengumpulannya. Prosedur pengumpulan data yang digunakan penulis guna mendapatkan data dan informasi yang mendukung penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Riset kepustakaan

Penelitian yang dilakukan dengan cara membaca dan mempelajari teori-teori, literatur-literatur dan bahan-bahan lain mengenai kebijakan dividen dan harga saham sesuai dengan pokok pembahasan dalam skripsi ini.

2. Riset Lapangan

Penelitian yang dilakukan adalah secara langsung terhadap objek penelitian yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ), bertujuan untuk memperoleh data yang relevan dengan pokok permasalahan dalam

skripsi ini. Prosedur yang digunakan adalah observasi, yaitu melakukan pengamatan atau pengambilan secara langsung laporan keuangan serta data harga saham pada *Indonesian Capital Market Directory* di BEJ dari empat perusahaan pada industri farmasi.

3.2.5. Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah:

1. Analisis pembayaran dividen

$$\text{Rasio pembayaran dividen} = \frac{\text{Dividen kas tahunan}}{\text{EAT}}$$

Atau:

$$\text{Rasio pembyaran dividen} = \frac{\text{Dividen Per Lembra Saham}}{\text{Laba Per Lembar saham}}$$

2. Analisis Perubahan Harga Saham

$$P = P_t - P_o$$

Dimana:

P : Perubahan harga saham

P_t : Perubahanharga saham perusahaan pada akhir periode

P_o : perubahan harga saham perusahaanpada awal periode

3. Analisis Korelasi

Analisis ini digunakan untuk menganalisis hubungan antara dividen Per Share (DPS) dengan harga saham. Adapun persamaan umum model tersebut beserta ukurannya adalah sebagai berikut:

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

Dimana :

r = Koefisien korelasi

x = Variabel independen (DPS)

y = variabel dependen (harga saham)

n = jumlah sampel

4. Pengujian hipotesis

Dalam pengujian ini ditujukan untuk mengetahui apakah benar ada hubungan antara DPS dengan harga saham. Pengujian ini dilakukan dengan pengujian hipotesis, dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. H_0 : $P = 0$, artinya tidak ada hubungan antara DPS dan harga saham
2. H_a : $P \neq 0$, artinya ada hubungan antara DPS dan harga saham

Untuk menentukan t_{tabel} taraf signifikan yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan $df = (n-2)$, dimana n merupakan jumlah sampel, maka $df = 24-2 = 22$. Sehingga didapat nilai t_{tabel} yaitu

Selanjutnya menentukan t_{hitung} dengan rumus:

$$t_{\text{hitung}} = \frac{r \sqrt{(n-2)}}{\sqrt{(1-r^2)}}$$

Dimana:

r = Koefisien korelasi

n = jumlah sampel

Adapun dasar pengambilan keputusan:

1. H_0 ditolak, bila mana t_{hitung} lebih dari t_{tabel} . Artinya terdapat hubungan yang signifikan antara DPS dan harga saham
2. H_a diterima, bila t_{hitung} kurang dari t_{tabel} . Artinya tidak terdapat hubungan yang signifikan antara DPS dan harga saham.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Profil perusahaan

4.1.1. Sejarah Singkat Perusahaan

a. PT Indofarma Tbk

Perusahaan perseroan (persero) PT Indonesia farma tbk, disingkat dengan PT Indofarma (persero) tbk dan selanjutnya disebut perusahaan, didirikan berdasarkan Akta No. 1 tanggal 2 Januari 1996, dan diubah dengan akta No. 134 tanggal 26 Januari 1996, keduanya dari Notaris Sutjipto, SH. Akta pendirian ini telah disahkan dengan Surat Keputusan Menteri Kehakiman RI No. (2-2) 22.HT. 01. 01. TH 1996 tanggal 13 Februari 1996, dan diumumkan dalam Berita Negara No. 43 tanggal 28 Mei 1996, tambahan No. 4846. Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta No 13 tanggal 20 Februari 2001, dari notaris Imas Fatimah, SH. mengenai peningkatan modal dasar. Akta perubahan ini telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman dan HAM RI dengan Surat Keputusan No. C-1382 HT.01.04.TH 2001, tanggal 23 Februari 2001.

Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar perusahaan, maksud dan tujuan pendirian perusahaan adalah dilaksanakan an menunjang

kebijaksanaan serta program pemerintah dibidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya dan khususnya dibidang farmasi, diagnostik alat kesehatan serta industri produk makanan dengan menerapkan prinsip-prinsip perseroan terbatas.

Peusahaan berdomisili di Jakarta dan berlokasi di Plasa Bumidaya Lt 14 Jl. Imam Bonjol No. 61 dengan lokasi pabrik di Myanmar, Singapura, Irak dll.

Pada tanggal 30 Maret 2001, perusahaan memperoleh surat penyertaan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. S-660/ PM/ 2001, untuk melakukan penawaran umum saham sebanyak 596.875.000 saham seri B dengan nilai nominal Rp. 100 per saham dengan harga penawaran Rp. 250 per saham. Pada tanggal 17 April 2001, saham tersebut telah dicatatkan di BEJ dan BES masing-masing sebanyak 3.099.267.500 saham dan 3.096.875.000 saham.

b. PT Kalbe Farma tbk

PT Kalbe farma tbk (persero) didirikan di Negara Republi Indonesia, dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968 yang telah diubah dengan UU No. 12 tahun 1970 berdasarkan Akta Notaris Raden Imam soesetyo Prawirokoesoemo No. 3 pada tanggal 10 September 1966. Akta pendirin ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman (Menkeh) RI, dengan Surat Keputusan No. J.A 5/72/23 tanggal 12 september 1967 dan diumumkan dalam tambahan No. 234, Berita Negara RI

No. 102 pada tanggal 22 Desember 1967. Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta notaris Maria Theresia Suprpti, SH. No. 27, Notaris pengganti Poerbaningsih Adi Warsito, SH. tanggal 18 Desember 2003, sehubungan dengan perubahan nilai nominal saham perusahaan dari Rp. 100 menjadi Rp. 50 per saham (stok split). Perubahan tersebut telah diterima dan dicatat oleh Menteri Kehakiman dan HAM RI dalam Surat Keputusan No. C-29582/HT. 01.04 TH 2003 tanggal 19 Desember 2003 dan telah diumumkan dalam Tambahan No. 154, Berita Negara RI No. 16 tanggal 24 Februari 2004.

Seperti yang dinyatakan dalam anggaran dasarnya, ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi antara lain usaha dalam bidang industri produk farmasi (obat-obatan bagi manusia dan hewan). Saat ini, perusahaan terutama bergerak dalam bidang produksi dan pengembangan produk farmasi. Perusahaan memulai operasi komersial pada tahun 1966.

Perusahaan berkedudukan di Jakarta, baik kantor pusat maupun fasilitas pabrik keduanya berlokasi di kawasan industri Delta Silicon, Jl. M.H. Thamrin, Blok A3-1, Lippo Cikarang, Bekasi JABAR.

c. PT Kimia Farma Tbk

PT. Kimia Farma (persero) Tbk selanjutnya di sebut "perusahaan" didirikan di Republik Indonesia berdasarkan akta No.

18 tanggal 16 Agustus 1971 dan di ubah dengan akta perubahan no. 18 tanggal 11 Oktober 1971 keduanya dari Soelaeman Arudjasmita, notaries di Jakarta. Akta perubahan ini telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. J.A.5/184/21 tanggal 4 Oktober 1971, serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 90 tanggal 9 November 1971, tambnahan Berita Negara Republik Indonesia no. 508. Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta no. 45 tanggal 24 Oktober 2001 dari Imas Fatimah, S.H.,notaries di Jakarta mengenai perubahan modal disetor. Akta ini telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia, dengan Surat Keputusan No. C-12746 HT.01.04.TH.2001 tanggal 8 November 2001.

Perusahaan berdomisili di Jakarta memiliki 6 (enam) unit produksi yang berlokasi di Jakarta, Bandung, Semarang, watudakon (Mojokerto) dan Tanjung Morawa-Medan. Perusahaan juga memiliki 1 (satu) unit distribusi dan 1 (satu) unit alat-alat kesehatan dan penyidikan (AAKP) yang berlokasi di Jakarta, 41 (empat puluh satu) Pedagang Besar Farmasi (PBF) dan 271 (dua ratus tujuh puluh satu) Apotek yang tersebar di seluruh wilayah Indonesia dan dikelompokkan menjadi 8 (delapan) wilayah. Kantor pusat perusahaan beralamat di Jalan Budi Utomo No. 1 Jakarta.

Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1817, yang pada saat itu bergerak di bidang distribusi obat dan bahan baku obat. Pada tahun 1958, pada saat pemerintah Indonesia menasionalisasikan semua perusahaan Belanda, status perusahaan tersebut di ubah menjadi beberapa perusahaan negara. Pada tahun 1969, beberapa perusahaan tersebut diubah menjadi satu perusahaan yaitu Perusahaan Negara Farmasi dan Alat kesehatan Bhineka Kimia Farma disingkat PN Farmasi Kimia Farma. Pada tahun 1971, berdasarkan Peraturan pemerintah No. 16 Tahun 1971 status Perusahaan Negara tersebut diubah menjadi persero dengan nama PT Kimia Farma (persero). Hasil produksi perusahaan saat ini di pasarkan di dalam negeri dan di luar negeri , yaitu ke Asia, Eropa, Austarlia dan Selandia Baru. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, maksud dan tujuan pendirian perusahaan adalah turut melaksanakan dan menunjang kebijaksanaan serta program pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya kegiatan usaha di bidang industri kimia, farmasi, biologi dan kesehatan serta industri makanan dan minuman.

d. PT Merck Indonesia Tbk

Perseroan, berkedudukan di Indonesia dan berlokasi di jalan T.B Simatupang no. 8, Pasar Rebo, Jakarta Timur, didirikan dalam rangka penanaman modal asing berdasarakan undang-undang No.1 tahun 1967 Jo undang-undang No. 11 tahun 1970, dengan Akta

notaries Eliza pondang, SH. tanggal 14 Oktober 1970 No. 29. Akta ini disetujui oleh Menteri kehakiman dengan No. J.A. 5/ 173/ 6 tanggal 28 Desember 1970 dan diumumkan dalam tambahan No. 202 pada Berita Negara No. 34 tanggal 27 April 1971.

Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta notaries Aulia Taufani, SH., pengganti Sutjipto, SH. tanggal 4 Juni 2002 No. 1 mengenai perubahan nama perseroan dari PT Merck Indonesia Tbk menjadi PT Merck Tbk. Akta ini telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dan HAM dengan No. C-11973.H.T.01.04.TH 2002 tanggal 2 Juli 2002. Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasarnya, Perseroan bergerak dalam bidang industri farmasi dan perdagangan produksi komersial dimulai tahun 1974.

Sesuai dengan Surat Ketua BAPEPAM No. S-691/ PM/1999 tanggal 12 Mei 1999 mengenai "pemberitahuan Efektifnya penyertaan pendaftaran", perseroan telah melakukan Penawaran umum Terbatas I kepada para pemegang saham. Dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih dahulu yang terdiri dari 16.800.000 saham biasa atas nama. Dengan surat PT Bursa Efek Jakarta No. S-167/BEJ-Cat-10599 tanggal 18 Mei 1999 dan Surat PT Bursa Efek Surabaya No. 001/AMT/LIST/BES/V99 tanggal 17 Mei 1999 telah disetujui untuk dicatat di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya sebanyak 1.848.000 saham.

4.1.2. Kegiatan Usaha Perusahaan

a. PT Indofarma, Tbk

Distribusi produk perseroan dilakukan melalui anak perusahaan Perseroan, PT Indofarma Global Medika (IGM), yang memiliki jaringan distribusi di seluruh Indonesia. Selain distribusi obat, IGM juga melaksanakan pemasaran dan distribusi alat kesehatan. IGM menerapkan sistem distribusi langsung ataupun melalui sub-distributor ke apotek, toko obat, rumah sakit, pasar swalayan dan pedagang eceran.

Proses produksi perseroan dilaksanakan sesuai dengan ketentuan Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB) atau dikenal juga sebagai *Good Manufacturing Practices (GMP)*. Penerapan CPOB dilaksanakan disegala aspek kegiatan produksi dan dalam konsep ini setiap proses produksi mulai dari pengadaan bahan baku sampai dengan beredarnya obat dimasyarakat melalui pengawasan mutu secara ketat sehingga dipastikan produk jadi yang dihasilkan memenuhi standar mutu yang ditetapkan.

Proses pembuatan obat dilaksanakan melalui pengawasan mutu yang sangat ketat mulai dari bahan baku sampai dengan pengemasan untuk mendapatkan kualitas obat yang prima. Proses pembuatan obat secara umum adalah, bahan baku aktif dan penolong sebelum digunakan untuk produksi harus diperiksa terlebih dahulu oleh Bidang Pemastian Mutu. Setelah memenuhi syarat yang ditetapkan bahan baku tersebut ditimbang dan

dicampur hingga homogen. Campuran tersebut harus diuji homogenetisnya dan jika memenuhi syarat, bahan baku tersebut selanjutnya diproses menjadi bentuk produk setengah jadi dalam bentuk sediaan yang diinginkan seperti: tablet, kapsul, sirup, bubuk dan sediaan lainnya. Tahap selanjutnya, produk setengah jadi tersebut akan diuji kualitasnya oleh Bidang Pemastian mutu yang bila telah memenuhi syarat, kemudian dilanjutkan dengan proses pengemasan menjadi produk jadi dalam kemasan strip/blister/botol/kantongi yang kemudian dikemas lagi dalam dus dan karton. Produk jadi yang telah dikemas tersebut selanjutnya diperiksa kembali oleh Bidang Pemastian Mutu, dan hanya produksi yang dinyatakan memenuhi syarat yang dapat dipasarkan.

Khusus untuk proses pembuatan obat suntik, setelah proses pengisian ke dalam ampul/ vial dilakukan proses sterilisasi. Seluruh proses untuk obat suntik dilaksanakan dalam sistem produksi tertutup (*closed System*).

IGM telah mulai menjalin kerjasama keagenan dengan hak distribusi eksklusif untuk produk-produk tertentu dari beberapa pemegang merek (*principal*), yaitu: B-Braun (Germany), Maersk Medical (Denmark) dan PT Saptindo.

b. PT Kalbe Farma, Tbk

Dalam bidang farmasi Perseroan menjalankan 3 (tiga) kegiatan utama yaitu memproduksi obat berdasarkan formulasi

sendiri, memproduksi obat atas dasar perjanjian lisensi dengan perusahaan lain dan melakukan pengepakan atas produk jadi yang diimpor.

Sekitar 74% dari bahan baku aktif yang terkandung dalam produk-produk perseroan diimpor dari beberapa negara, terutama Jepang, Amerika, Polandia dan China dan sisanya sebesar 16% berasal dari sumber dalam negeri. Komponen terbesardari bahan baku yang dibutuhkan Perseroan adalah parasetamol, antalgin, ampisilin dan amoksilin. Saat ini Perseroan tidak memproduksi bahan baku.

Mengingat dibutuhkannya waktu yang tidak sedikit dalam mengimpor kebutuhan bahan baku, maka untuk menjaga kelancaran produksi maka perseroan telah menetapkan tingkat persediaan bahan baku untuk mencukupi kebutuhan produksi selama tiga sampai lima bulan (terutama untuk bahan baku impor).

Kegiatan memproduksi berbagai jenis produk farmasi dilakukan oleh perseroan di pabriknya di pulo mas, Jakarta timur. Kegiatan produksi tersebut adalah melakukan formulasi obat-obat dari bahan-bahan aktif dan bahan pembantu serta melakukan pengemasannya hingga menjadi produk jadi.

Proses pembuatan obat dimulai dari bahn baku aktif dan penolong, sebelum digunakan untuk produksi dikarantina terlebih dahulu, kemudian dilakukan pemeriksaan oleh Bidang Pemastian Mutu apakah bahan tersebut dimasukkan ke dalam gudang bahan

baku, sebelum bahan tersebut diproduksi maka harus diperiksa terlebih dahulu. Setelah syarat terpenuhi maka bahan baku tersebut dicampur dan ditimbang menjadi menjadi larutan dasar, jika telah memenuhi syarat bahan baku tersebut oleh Bidang Pemastian Mutu kemudian dikarantina dan diuji kembali oleh Bidang Pemastian Mutu. Bila telah memenuhi syarat kemudian dilanjutkan dengan proses pengemasan produk jadi, dimana bahan yang digunakan untuk pengemasan harus dikarantina terlebih dahulu oleh Bidang Pemastian Mutu dan setelah memenuhi syarat dimasukkan ke dalam gudang bahan pengemasan. Produk jadi yang telah dikemas selanjutnya diperiksa kembali oleh Bidang Pemastian Mutu, dimana bidang pemastian mutu memberikan contoh rujukan produk yang bagaimana yang dapat dijual. Kemudian produk jadi tersebut dimasukkan ke dalam gudang pusat, sebelum produk jadi tersebut didistribusikan atau dijual ke masyarakat.

Fasilitas pengemasan Perseroan menyajikan berbagai macam kemasan seperti foil pack, catch cover dan blister pack-alu-alu. Produk-produk tersebut dikemas sedemikian rupa sehingga memberikn jaminan tabilitas mutu yang maksimal serta mempertahankan faktor kemanan dan kemudahan dalam pemakaiannya.

c. PT Kimia Farma, Tbk

Produksi obat-obatan perseroan dilakukan dengan mengikuti standar internasional untuk G.M.P. atau C.P.O.B. Semua bahan

baku, wadah, dan kemasan yang digunakan dari awal produksi sampai obat jadi harus melewati pemeriksaan yang ketat dari bagian pengawasan kualitas (*QualityControl*).

Tujuan dilaksankannya proses C.P.O.B adalah untuk menghasilkan produk yang terjamin mutunya. Standar mutu produk yang tinggi diperlukan untuk melindungi kesehatan dan keselamatan dari pada para pemakai produk. Perseroan memiliki bagian pengawasan mutu yang bertugas untuk melakukan pengawasan mutu secara teliti dan tepat terhadap produk mulai dari bahan baku sampai produk jadi.

Unit produksi di Semarang memproduksi minyak jarak (*Castor oil*) yang banyak dipakai dalam produk kosmetika, obat-obatan, cat, karet dan lin-lain. Unit produksi ini juga melakukan pemurnian minyak-minyak nabati seperti minyak kelapa, kelapa sawit dan minyak kedelai yang digunakan sebagai bahan campuran dalam pembuatan susu dan biscuit. Sedangkan unit produksi Watudakon memiliki fasilitas pengolahan yodium di Indonesia.

Proses produksi perseroan dapat digolongkan menjadi proses produksi formulasi dan proses produksi bahan baku. Proses produksi pada divisi formulasi terdiri dari beberapa macam proses produksi yaitu antara lain proses produksi tablet, tablet salut gula atau selaput, kapsul dan krim.

d. PT Merck Indonesia, Tbk

Pada dasarnya perseroan menghasilkan serangkaian obat-obatan yang dipasarkan dengan memakai berbagai merek dagang. Sesuai dengan ketentuan pemerintah, hasil produksi perseroan disalurkan melalui perusahaan nasional yang bergerak di Bidang distribusi yang mempunyai jaringan yang luas, terdiri dari cabang-cabang maupun sub-distributor, meliputi seluruh wilayah Indonesia.

Hingga saat ini perseroan adalah satu-satunya perusahaan farmasi di Indonesia yang untuk keseluruhan ruang sterilitynya menggunakan sistem aliran udara laminar datar (*horizontal laminar system*) untuk pengisian ampul. Hal ini tersebut menjamin dipenuhinya persyaratan kesehatan yang tinggi dan ketat.

Perseroan menghasilkan obat-obatan baik yang hanya dapat dibeli dengan resep dokter, maupun yang dapat dibeli secara bebas. Kegiatan perseroan terutama dipusatkan dalam pembuatan golongan obat penguat syaraf, analgesik, obat untuk susunan syaraf pusat, obat untuk penyakit kulit dan vitamin. Hasil produksi perseroan dipasarkan dengan memakai merk dagang "MERCK".

4.2. Hasil dan Pembahasan

4.2.1. Analisis pola pembayaran Dividen perusahaan

Pada umumnya umumnya kebijakan dividen yang digunakan oleh perusahaan ada tiga, yaitu: **Stable Amount Per Share**, **constant Payout Ratio** dan **Low Regular dividend Plus Extra**. Pola kebijakan dividen yang stabil maupun yang berfluktuasi dalam jangka waktu yang panjang akan cenderung mengarah pada salah satu dari ketiga kebijakan dividen diatas.

Adapun metode yang sering digunakan untuk membayar dividen perusahaan adalah:

1. Stable Amount Dividen Per Share

Apabila perusahaan menerapkan kebijakan ini maka **Dividen Per Share (DPS)** perusahaan akan selalu tabil dari tahun 2000 sampai dengan tahun 20005.

2. Constant dividen Payout Ratio

Apabila perusahaan menerapkan kebijakan ini maka **Dividen Payout Ratio (DPR)** perusahaan akan selalu stabil dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2005.

3. Low Regular Dividend Extra

Apabila perusahaan menerapka kebijakan ini maka perusahaan akan menetapkan jumlah dividen yang minimal namun tetapi jumlahnya ditambah dengan jumlah dividen ekstra pada tahun-tahun dimana kondisi keuangan perusahaan bertambah baik atau meningkat.

Dengan kata lain, apabila EPS perusahaan mengalami peningkatan akan diikuti dengan peningkatan DPS dan begitu juga sebaliknya. Apabila EPS mengalami penurunan akan diikuti juga dengan penurunan DPS sampai dengan kondisi dividen minimal (jumlah dividen minimal yang telah ditetapkan oleh perusahaan). Dalam kebijakan ini perlu digunakan asumsi bahwa peningkatan EPS disebabkan oleh bertambah baiknya kondisi keuangan perusahaan, sehingga perusahaan dapat membagikan ekstra dividen kepada para pemegang saham yang pada akhirnya akan mengakumulasikan jumlah DPS yang akan di bagikan, sehingga DPS meningkat.

1. PT Indofarma, Tbk

Pola pembayaran dividen yang diterapkan oleh PT Indofarma, Tbk dapat diketahui dengan menganalisa data-data keuangan dibawah ini.

Tabel 2.
Pola pembayaran Dividen PT. Indofarma
(Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	EAT (Dalam Jutaan Rupiah)	Total dividen	EPS (RP)	DPS (RP)	DPR (%)
2000	30.288	5.149	302	100	33.11
2001	56.467	9.600	282	150	53.19
2002	(4.676)	-	(18)	-	-
2003	(14.685)	-	(59)	-	-
2004	7.239	-	130	-	-
2005	10.018	1.293	143	65	30.14

Sumber: Laporan Keuangan

Berdasarkan data diatas maka dapat diketahui pola apa yang digunakan PT Indofarma.

Dari data diatas maka dapat diketahui bahwa perusahaan hanya membagikan dividen pada tahun 2000, 2001 dan 2005, sedangkan tahun 2002,2003 dan 2004 tidak dibagikan dividen karena perusahaan mengalami kerugian. Dan dari data diatas perusahaan pun tidak menggunakan salah satu dari ketiga pola pembayaran dividen yang ada. Karena DPS dan DPR yang dibagikan oleh perusahaan tidak stabil atau berfluktuasi, sehingga perusahaan cenderung menggunakan pola yang residual.

2. PT. Kalbe Farma, Tbk

Pola pembayaran dividen yang diterapkan oleh PT kalbe Farma, Tbk dapat diketahui dengan menganalisa data-data keuangan dibawah ini.

Tabel 3.
Pola pembayaran Dividen PT. Kalbe Farma
(Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	EAT (Dalam Jutaan Rupiah)	Total dividen	EPS (RP)	DPS (RP)	DPR (%)
2000	(344.207)	-	(912)	-	-
2001	6.260	-	100	-	-
2002	11.218	1.583	374	160	42.78
2003	16.346	3.270	409	170	41.56
2004	12.336	2.220	69	30	43.48
2005	15.845	2.694	117	50	42.74

Sumber: Laporan Keuangan

Berdasarkan data diatas maka dapat diketahui pola apa yang digunakan PT Kalbe Farma.

Dari data diatas maka dapat diketahui bahwa perusahaan hanya Pada tahun 2000 dan 2001 saja tidak membagikan dividen karena mengalami kerugian sedangkan tahun berikutnya perusahaan

membagikan dividen. Dari data diatas pun dapat diketahui bahwa perusahaan cenderung menggunakan pola Constant Dividen Payout Ratio, karena DPR yang dibagikan cenderung konstan.

3. PT Kimia Farma, Tbk

Pola pembayaran dividen yang diterapkan oleh PT Kimia Farma, Tbk dapat diketahui dengan menganalisa data-data keuangan dibawah ini.

Tabel 4.
Pola Pembayaran Dividen PT. Kimia Farma
(Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	EAT (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Dividen	EPS (RP)	DPS (RP)	DPR (%)
2000	3.664	660	125	50	40
2001	4.386	746	127	50	39,37
2002	6.942	1.180	201	100	49,75
2003	10.441	1.774	302	55	18,21
2004	34.628	5.886	429	100	23,31
2005	35.653	6.061	357	150	42,1

Sumber: Laporan Keuangan

Berdasarkan data diatas maka dapat diketahui pola apa yang digunakan PT Kimia Farma.

Perusahaan membagikan dividen setiap tahunnya. Dari data diatas dapat diketahui bahwa perusahaan tidak menggunakan salah satu dari ketiga pola pembayaran dividen yang ada. Karena DPS dan DPR yang dibagikan oleh perusahaan tidak stabil atau berfluktuasi, sehingga perusahaan cenderung menggunakan pola yang residual.

4. PT. Merck indonesia, Tbk

Pola pembayaran dividen yang diterapkan oleh PT Merck indonesia, Tbk dapat diketahui dengan menganalisa data-data keuangan dibawah ini.

Tabel 5.
Pola pembayaran Dividen PT. Merck Indonesia
(Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	EAT (Dalam Jutaan Rupiah)	Total dividen	EPS (RP)	DPS (RP)	DPR (%)
2000	2.369	473	54	50	92,59
2001	5.754	1.208	131	100	76,34
2002	9.354	1.403	213	100	46,92
2003	10.811	1.621	967	350	36,19
2004	21.819	3.927	496	200	40,32
2005	20.030	4.096	76	75	98,68

Sumber: Laporan Keuangan

Berdasarkan data diatas maka dapat diketahui pola apa yang digunakan PT Merck Indonesia.

Perusahaan membagikan dividen setiap tahunnya. Dari data diatas dapat diketahui bahwa perusahaan tidak menggunakan salah satu dari ketiga pola pembayaran dividen yang ada. Karena DPS dan DPR yang dibagikan oleh perusahaan tidak stabil atau berfluktuasi, sehingga perusahaan cenderung menggunakan pola yang residual.

4.2.2. Analisa Prosedur pembayaran Dividen dan Perubahan Harga Saham

Dividen perusahaan dapat dibagikan beberapa kali dalam setahun setelah adanya keputusan dari dewan direksi yang akan dibagikan.

Prosedur- prosedur yang dilkuaqn dalam pembagian dividen adalah:

1. Tanggal Deklarasi (*Declaration date*)

Tanggal dimana pare direksi perusahaan mengeluarkan sebuah pernyataan yang mengumumkan pembayaran dividen.

2. Tanggal Pemisahan Dividen (*Ex-dividen date*)

Tanggal diman hak atas dividen saat ini tidak lagi menyertai sebuah saham, biasanya dua hari kerja sebelum tanggal pemegang saham tercatat.

3. Tanggal Pemegang Saham Tercatat (*Holder-of record date*)

Jika daftar yang dimiliki perusahaan menyatakan pemegang saham sebagai seorang pemilik pada tanggal hari ini, maka pemegang saham tersebut akan menerima duviden.

4. Tanggal Pembayaran (*Payment date*)

Tanggal dimana sebuah perusahaan akan benar-benar mengirimkan cek pembayaran dividennya.

Perubahan harga saham di bursa di pengaruhi oleh banyak faktor baik keadaan yang terjadi di bursa pada saat itu apakah sedng *bullish* atau *bearish*, kondisi keuangan perusahaan emiten dan keadaan perekonomian yang terjadi bahkan politik suatu negara tersebut.

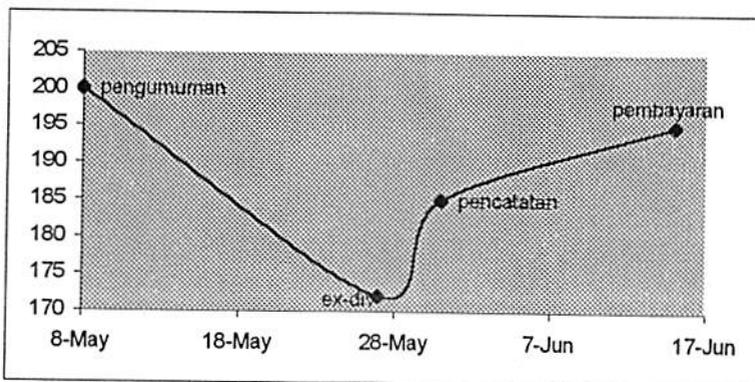
1. Prosedur Pembayaran dividen PT Indofarma

Tabel 6.
Tanggal Dividen dan Harga saham
PT. Indofarma tahun 2000

	pengumuman	ex-dividen	pencatatan	pembayaran
Tanggal	8-May	27-May	31-May	15-Jun
Harga saham	200	172	185	195
DPS	100	100	100	100

Sumber : Rapat Umum Pemegang Saham

Gambar 2.
Prosedur pembayaran dividen
PT. Indofarma Tahun 2000



Sumber: Hasil Pengolahan data

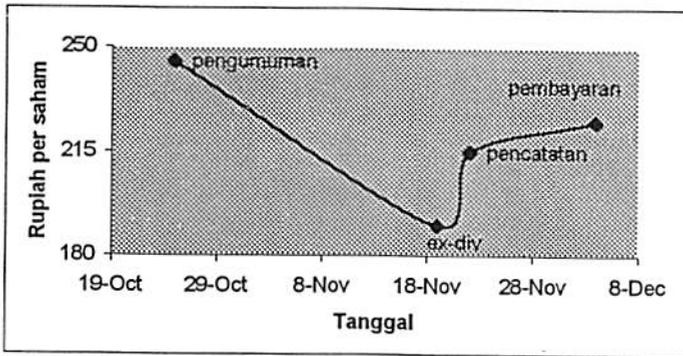
Pada saat pengumuman dividen harga saham mengalami peningkatan ini dikarenakan bahwa para pemegang saham membeli saham perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen sehingga pemegang saham akan menerima keuntungan berupa dividen.

Tabel 7.
Tanggal Dividen dan Harga saham
PT. Indofarma Tahun 2001

	pengumuman	ex-dividen	pencatatan	pembayaran
Tanggal	25-Oct	19-Nov	22-Nov	4-Dec
Harga Saham	245	190	215	225
DPS	150	150	150	150

Sumber: Rapat umum Pemegang Saham

Gambar 3.
Prosedur pembayaran dividen
PT. Indofarma Tahun 2001



Sumber: Hasil Pengolahan data

Pada saat pengumuman dividen harga saham mengalami peningkatan ini dikarenakan bahwa para pemegang saham membeli saham perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen sehingga pemegang saham akan menerima keuntungan berupa dividen.

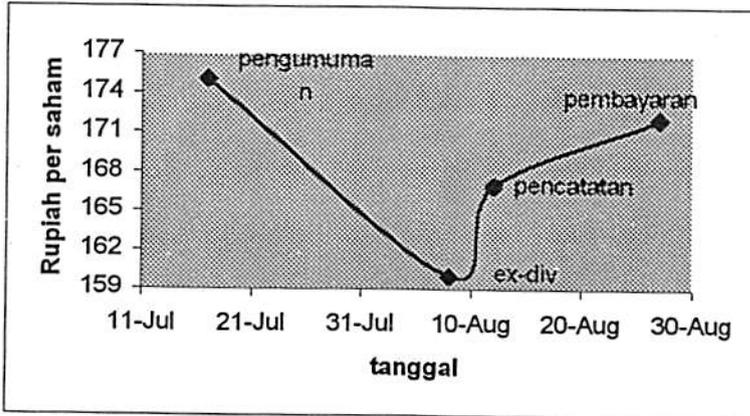
Pada tahun 2002 sampai dengan 2004 perusahaan tidak membagikan dividen karena perusahaan mengalami kerugian.

Tabel 8.
Tanggal Dividen dan Harga saham PT. Indofarma
tahun 2005

	pengumuman	ex-dividen	pencatatan	pembayaran
Tanggal	17-Jul	8-Aug	12-Aug	27-Aug
Harga Saham	175	160	167	172
DPS	65	65	65	65

Sumber: Rapat Umum Pemegang Saham

Gambar 4.
Prosedur pembayaran dividen
PT. Indofarma Tahun 2005



Sumber: Hasil Pengolahan Data.

Pada saat pengumuman dividen harga saham mengalami peningkatan ini dikarenakan bahwa para pemegang saham membeli saham perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen sehingga pemegang saham akan menerima keuntungan berupa dividen.

2. Prosedur Pembayaran Dividen PT Kalbe Farma

Pada tahun 2000 dan 2001 perusahaan tidak membagikan dividen karena perusahaan mengalami kerugian.

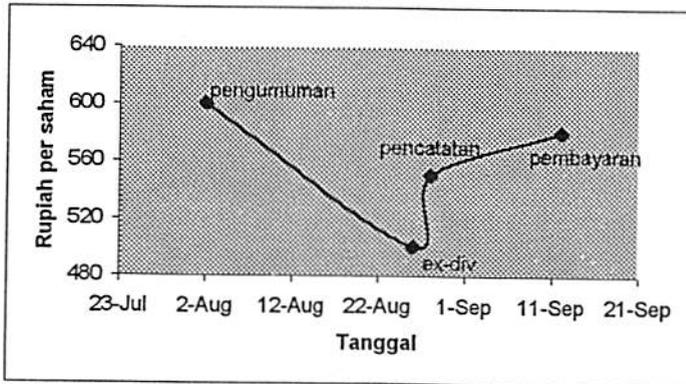
Tabel 9.
Tanggal Dividen dan Harga saham
PT. Kalbe Farma Tahun 2002

	pengumuman	ex-dividen	pencatatan	pembayaran
Tanggal	2-Aug	26-Aug	28-Aug	12-Sep
Harga Saham	600	500	550	580
DPS	160	160	160	160

Sumber: Rapat Umum Pemegang Saham

Pada saat pengumuman dividen harga saham mengalami peningkatan ini dikarenakan bahwa para pemegang saham membeli saham perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen sehingga pemegang saham akan menerima keuntungan berupa dividen.

Gambar 5.
Prosedur pembayaran dividen
PT. Kalbe farma Tahun 2002



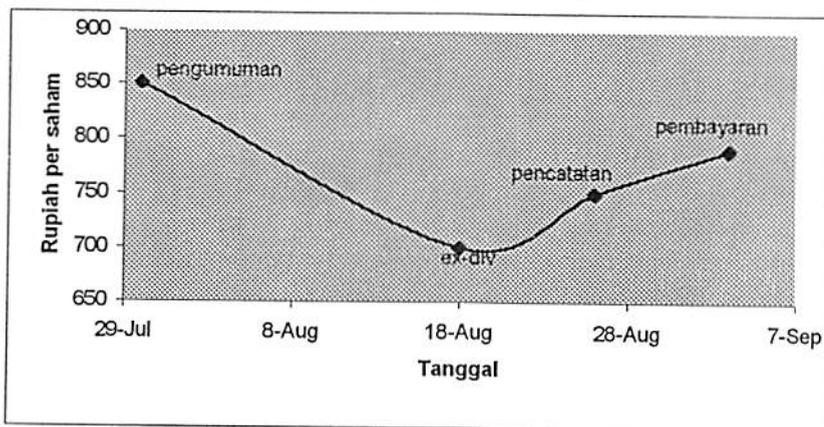
Sumber: hasil pengolahan data

Tabel 10.
Tanggal Dividen dan Harga saham
PT. Kalbe Farma Tahun 2003

	pengumuman	ex-dividen	pencatatan	pembayaran
Tanggal	30-Jul	18-Aug	26-Aug	3-Sep
Harga saham	850	700	750	790
DPS	170	170	170	170

Sumber:Rapat Umum Pemegang Saham

Gambar 6.
Prosedur pembayaran dividen
PT. Kalbe farma Tahun 2003



Sumber:Hasil Pengolahan data

Pada saat pengumuman dividen harga saham mengalami peningkatan ini dikarenakan bahwa para pemegang saham membeli

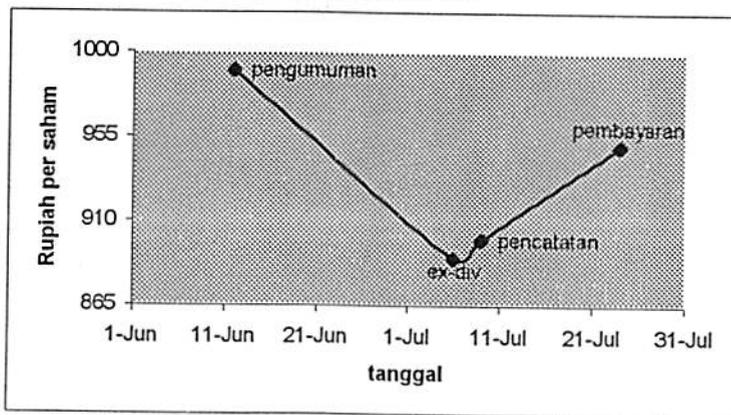
saham perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen sehingga pemegang saham akan menerima keuntungan berupa dividen.

Tabel 11.
Tanggal Dividen dan Harga saham
PT. Kalbe Farma Tahun 2004

	pengumuman	ex-dividen	pencatatan	pembayaran
Tanggal	12-Jun	6-Jul	9-Jul	24-Jul
Harga Saham	990	890	900	950
DPS	30	30	30	30

Sumber: Rapat Umum Pemegang saham

Gambar 7.
Prosedur pembayaran dividen
PT. Kalbe farma Tahun 2004



Sumber: Hasil Pengolahan Data

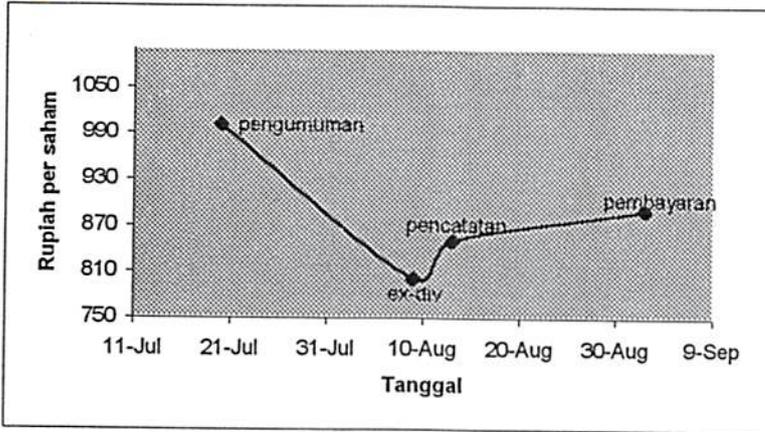
Pada saat pengumuman dividen harga saham mengalami peningkatan ini dikarenakan bahwa para pemegang saham membeli saham perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen sehingga pemegang saham akan menerima keuntungan berupa dividen

Tabel 12.
Tanggal Dividen dan Harga saham
PT. Kalbe Farma Tahun 2005

	pengumuman	ex-dividen	pencatatan	pembayaran
Tanggal	20-Jul	9-Aug	13-Aug	2-Sep
Harga Saham	1000	800	850	890
DPS	50	50	50	50

Sumber: Rapat Umum Pemegang Saham

Gambar 8.
Prosedur pembayaran dividen
PT. Kalbe farma Tahun 2005



Sumber: Hasil Pengolahan Data

Pada saat pengumuman dividen harga saham mengalami peningkatan ini dikarenakan bahwa para pemegang saham membeli saham perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen sehingga pemegang saham akan menerima keuntungan berupa dividen.

3. Prosedur Pembayaran Dividen PT. Kimia Farma

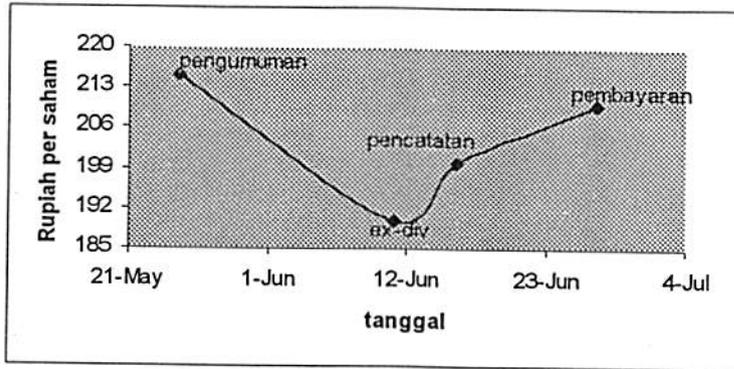
Tabel 13.
Tanggal Dividen dan Harga saham
PT. Kimia Farma Tahun 2000

	pengumuman	ex-dividen	pencatatan	pembayaran
Tanggal	25-May	11-Jun	16-Jun	27-Jun
Harga saham	215	190	200	210
DPS	50	50	50	50

Sumber: Rapat Umum Pemegang Saham

Pada saat pengumuman dividen harga saham mengalami peningkatan ini dikarenakan bahwa para pemegang saham membeli saham perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen sehingga pemegang saham akan menerima keuntungan berupa dividen

Gambar 9.
Prosedur pembayaran dividen
PT. Kimia Farma Tahun 2000



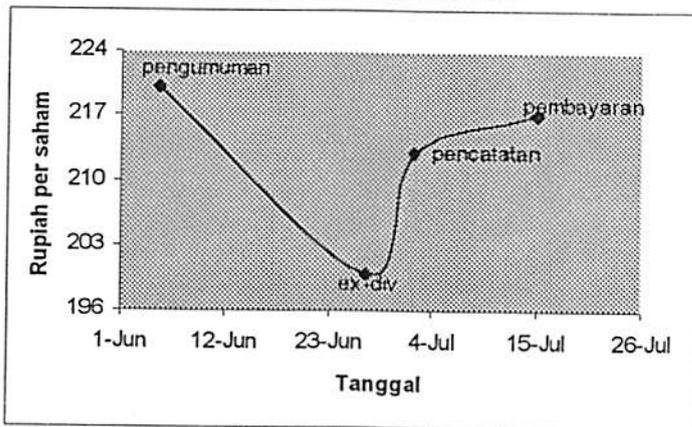
sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 14.
Tanggal Dividen dan Harga saham
PT. Kimia Farma Tahun 2001

	pengumuman	ex-dividen	pencatatan	pembayaran
Tanggal	5-Jun	27-Jun	2-Jul	15-Jul
Harga Saham	220	200	213	217
DPS	50	50	50	50

Sumber:Rapat Umum Pemegang Saham

Gambar 10.
Prosedur pembayaran dividen
PT. Kimia Farma Tahun 2001



Sumber:Hasil Pengolahan data

Pada saat pengumuman dividen harga saham mengalami peningkatan ini dikarenakan bahwa para pemegang saham membeli

saham perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen sehingga pemegang saham akan menerima keuntungan berupa dividen.

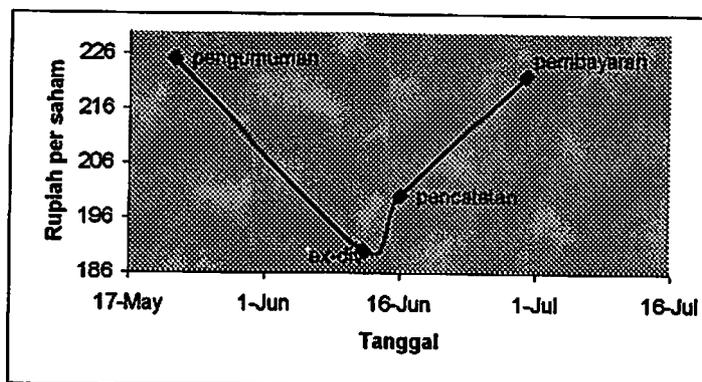
Tabel 15.
Tanggal Dividen dan Harga saham
PT. Kimia Farma Tahun 2002

	pengumuman	ex-dividen	pencatatan	pembayaran
tanggal	22-May	12-Jun	16-Jun	30-Jun
harga saham	225	190	200	222
DPS	100	100	100	100

Sumber:Rapat Umum Pemegang Saham

Pada saat pengumuman dividen harga saham mengalami peningkatan ini dikarenakan bahwa para pemegang saham membeli saham perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen sehingga pemegang saham akan menerima keuntungan berupa dividen.

Gambar 11.
Prosedur pembayaran dividen
PT. Kimia Farma Tahun 2002



Sumber: Hasil Pengolahan data

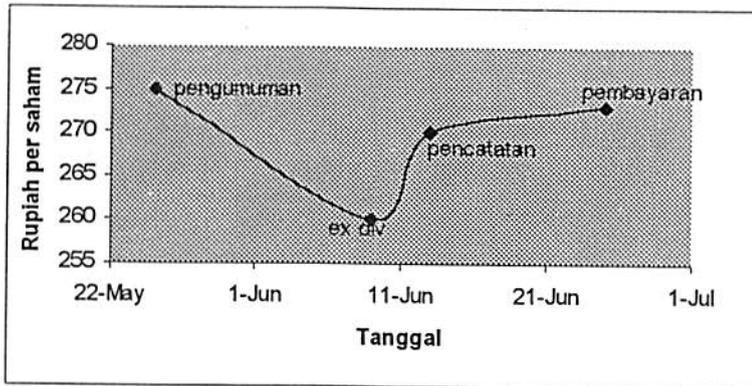
Tabel 16.
Tanggal Dividen dan Harga saham
PT. Kimia Farma Tahun 2003

	pengumuman	ex-dividen	pencatatan	pembayaran
Tanggal	25-May	9-Jun	13-Jun	25-Jun
Harga Saham	275	260	270	273
DPS	55	55	55	55

Sumber:Rapat Umum Pemegang Saham

Pada saat pengumuman dividen harga saham mengalami peningkatan ini dikarenakan bahwa para pemegang saham membeli saham perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen sehingga pemegang saham akan menerima keuntungan berupa dividen

Gambar 12.
Prosedur pembayaran dividen
PT. Kimia Farma Tahun 2003



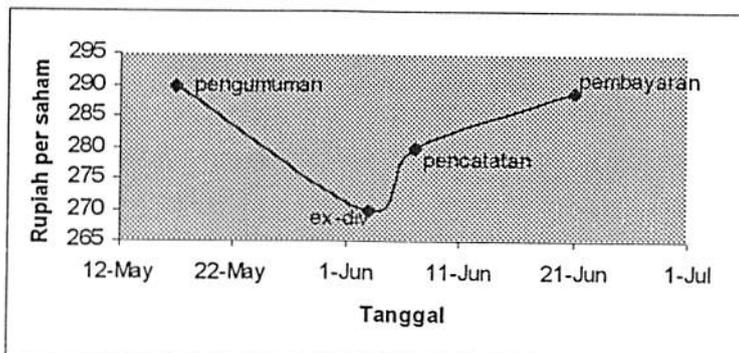
Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 17.
Tanggal Dividen dan Harga saham
PT. Kimia Farma Tahun 2004

	pengumuman	ex-dividen	pencatatan	pembayaran
Tanggal	17-May	3-Jun	7-Jun	21-Jun
Harga Saham	290	270	280	289
DPS	100	100	100	100

Sumber: Rapat Umum Pemegang Saham

Gambar 13.
Prosedur pembayaran dividen
PT. Kimia Farma Tahun 2004



Sumber: Hasil Pengolahan Data

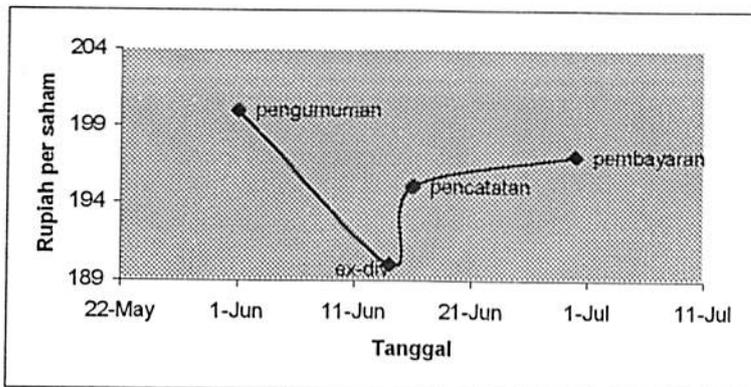
Pada saat pengumuman dividen harga saham mengalami peningkatan ini dikarenakan bahwa para pemegang saham membeli saham perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen sehingga pemegang saham akan menerima keuntungan berupa dividen

Tabel 18.
Tanggal Dividen dan Harga saham
PT. Kimia Farma Tahun 2005

	pengumuman	ex-dividen	pencatatan	pembayaran
Tanggal	1-Jun	14-Jun	16-Jun	30-Jun
Harga Saham	200	190	195	197
DPS	50	50	50	50

Sumber: Rapat Umum Pemegang Saham

Gambar 14.
Prosedur pembayaran dividen
PT. Kimia Farma Tahun 2005



Sumber: Hasil Pengolahan Data

Pada saat pengumuman dividen harga saham mengalami peningkatan ini dikarenakan bahwa para pemegang saham membeli saham perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen sehingga pemegang saham akan menerima keuntungan berupa dividen

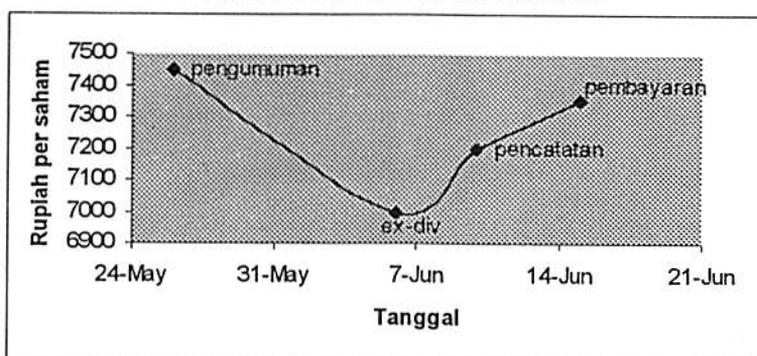
4. Prosedur Pembayaran Dividen PT. Merck Indonesia

Tabel 19.
Tanggal Dividen dan Harga saham
PT. Merck Indonesia Tahun 2000

	pengumuman	ex-dividen	pencatatan	pembayaran
Tanggal	26-May	6-Jun	10-Jun	15-Jun
Harga Saham	7450	7000	7200	7350
DPS	50	50	50	50

Sumber: Rapat umum pemegang saham

Gambar 15.
Prosedur pembayaran dividen
PT. Merck Indonesia Tahun 2000



Sumber: Hasil Pengolahan data

Pada saat pengumuman dividen harga saham mengalami peningkatan ini dikarenakan bahwa para pemegang saham membeli saham perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen sehingga pemegang saham akan menerima keuntungan berupa dividen

Tabel 20.
Tanggal Dividen dan Harga saham
PT. Merck Indonesia Tahun 2001

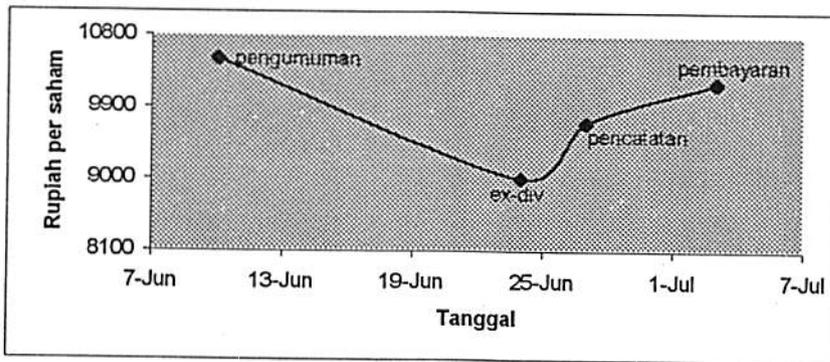
	pengumuman	ex-dividen	pencatatan	pembayaran
Tanggal	10-Jun	24-Jun	27-Jun	3-Jul
Harga Saham	10500	9000	9700	10200
DPS	100	100	100	100

Sumber: Rapat umum Pemegang Saham

Pada saat pengumuman dividen harga saham mengalami peningkatan ini dikarenakan bahwa para pemegang saham membeli

saham perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen sehingga pemegang saham akan menerima keuntungan berupa dividen

Gambar 16.
Prosedur pembayaran dividen
PT. Merck Indonesia Tahun 2001



Sumber: Hasil Pengolahan Data

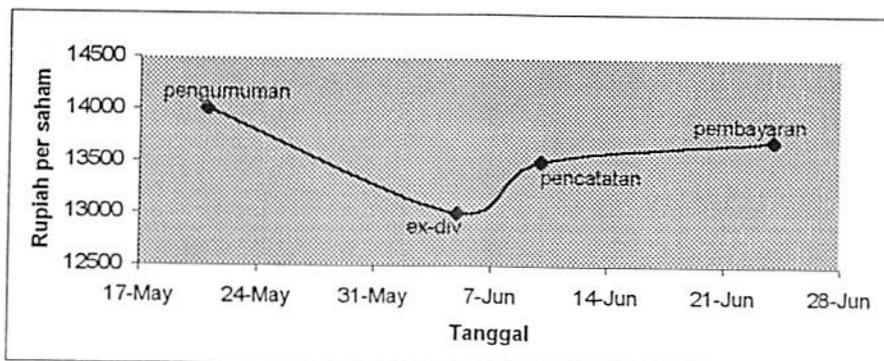
Tabel 21.
Tanggal Dividen dan Harga saham
PT. Merck Indonesia Tahun 2002

	pengumuman	ex-dividen	pencatatan	pembayaran
Tanggal	21-May	5-Jun	10-Jun	24-Jun
Harga Saham	14000	13000	13500	13700
DPS	100	100	100	100

Sumber: Rapat Umum Pemegang Saham

Pada saat pengumuman dividen harga saham mengalami peningkatan ini dikarenakan bahwa para pemegang saham membeli saham perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen sehingga pemegang saham akan menerima keuntungan berupa dividen

Gambar 17.
Prosedur pembayaran dividen
PT. Merck Indonesia Tahun 2002



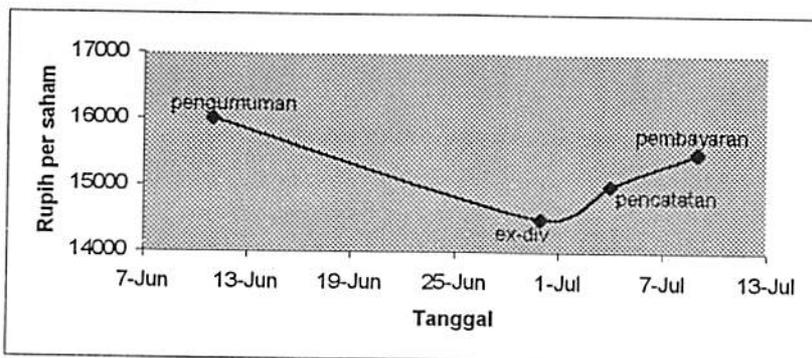
Tabel 22.
Tanggal Dividen dan Harga saham
PT. Merck Indonesia Tahun 2003

	pengumuman	ex-dividen	pencatatan	pembayaran
Tanggal	11-Jun	30-Jun	4-Jul	9-Jul
Harga Saham	16000	14500	15000	15500
DPS	350	350	350	350

Sumber: Rapat umum Pemegang Saham

Pada saat pengumuman dividen harga saham mengalami peningkatan ini dikarenakan bahwa para pemegang saham membeli saham perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen sehingga pemegang saham akan menerima keuntungan berupa dividen

Gambar 18.
Prosedur pembayaran dividen
PT. Merck Indonesia Tahun 2003



Sumber: Hasil Pengolahan data

Tabel 23.
Tanggal Dividen dan Harga saham
PT. Merck Indonesia Tahun 2004

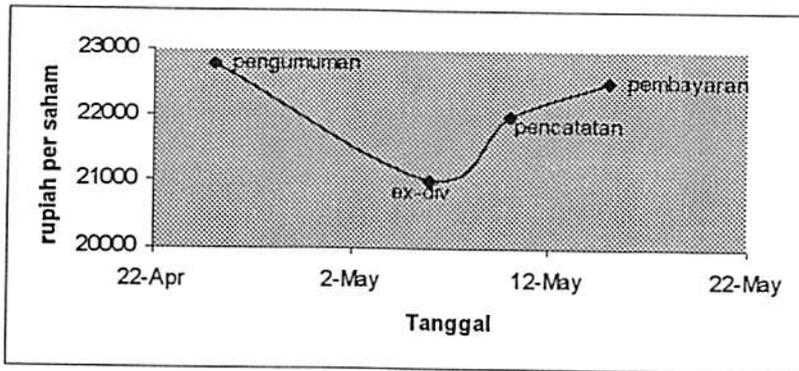
	pengumuman	ex-dividen	pencatatan	pembayaran
Tanggal	25-Apr	6-May	10-May	15-May
Harga Saham	22800	21000	22000	22500
DPS	200	200	200	200

Sumber: Rapat Umum Pemegang saham

Pada saat pengumuman dividen harga saham mengalami peningkatan ini dikarenakan bahwa para pemegang saham membeli

saham perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen sehingga pemegang menerima keuntungan berupa dividen

Gambar 19.
Prosedur pembayaran dividen
PT. Merck Indonesia Tahun 2004



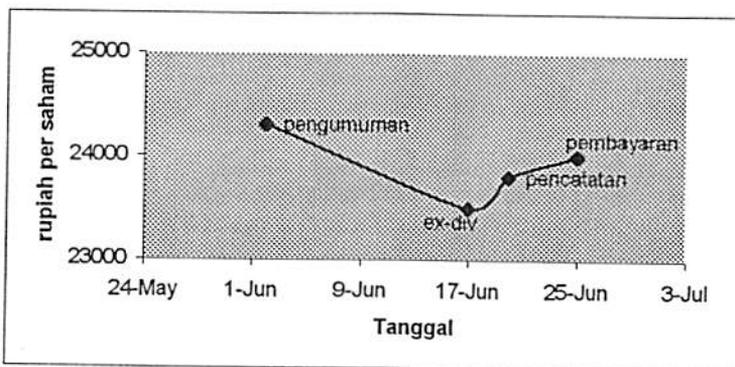
Sumber: Hasil Pengolahan data

Tabel 24.
Tanggal Dividen dan Harga saham
PT. Merck Indonesia Tahun 2005

	pengumuman	ex-dividen	pencatatan	pembayaran
Tanggal	2-Jun	17-Jun	20-Jun	25-Jun
Harga Saham	24300	23500	23800	24000
DPS	75	75	75	75

Sumber: Rapat Umum pemegang Saham

Gambar 20.
Prosedur pembayaran dividen
PT. Merck Indonesia Tahun 2005



Sumber: Hasil Pengolahan Data.

Pada saat pengumuman dividen harga saham mengalami peningkatan ini dikarenakan bahwa para pemegang saham membeli

saham perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen sehingga pemegang menerima keuntungan berupa dividen.

4.2.3. Hubungan Pembagian dividen Terhadap Harga Saham

Mengenai Hubungan Pembagian Dividen terhadap harga saham maka akan diuraikan secara Statistik, dimana yang dijadikan variabel dependen (X) adalah DPS, dan variabel Independen (Y) adalah harga saham

Tabel 25.
Hubungan Dividen Per Share Terhadap Harga Saham
Pada Industri Farmasi tahun 2000-2005

Nama Perusahaan	Tahun	DPS (X)	Harga Saham (Y)	X.Y	X ²	Y ²
PT. Indofarma	2000	100	185	18.500	10.000	34.225
	2001	150	245	36.750	22.500	60.025
	2002	0	200	0	0	40.000
	2003	0	170	0	0	28.900
	2004	0	170	0	0	28.900
	2005	65	175	11.375	4.225	30.625
PT. Kalbe Farma	2000	0	225	0	0	50.625
	2001	0	310	0	0	96.100
	2002	160	280	44.800	25.600	78.400
	2003	170	1.000	170.000	28.900	1.000.000
	2004	30	550	16.500	900	302.500
	2005	50	990	49.500	2.500	980.100
PT. Kimia Farma	2000	50	210	10.500	2.500	44.100
	2001	50	220	11.000	2.500	48.400
	2002	100	185	18.500	10.000	34.225
	2003	55	210	11.550	3.025	44.100
	2004	100	205	20.500	10.000	42.025
	2005	150	145	21.750	22.500	21.025
PT. Merck	2000	50	7.450	372.500	2.500	1.322.500
	2001	100	10.000	1.000.000	10.000	1.690.000
	2002	100	14.000	1.400.000	10.000	1.960.000
	2003	350	16.000	5.600.000	122.500	256.000.000
	2004	200	22.800	4.560.000	40.000	519.840.000
	2005	75	24.300	1.822.500	5.625	59.490.000
	Total:	2.105	100.225	15.196.225	335.775	1.568.306,775

Sumber: Hasil pengolahan data

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

$$= \frac{24(15.196.225) - (2.105)(100.225)}{\sqrt{24(335.775) - (2.105)^2} \cdot \sqrt{24(1.568.306.775) - (100.225)^2}}$$

$$r = 0,0486$$

Hubungan antara dividen Per share dengan Harga Saham pada Industri Farmasi dapat dilihat pada perhitungan analisis korelasi yaitu r sebesar 0,0486 ini menunjukkan bahwa hubungan antara Dividen Per Share dengan harga saham lemah positif. Ini berarti bahwa peningkatan (penurunan) dividen disebabkan peningkatan (penurunan) harga saham.

Untuk menentukan t_{tabel} taraf signifikan yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan, df ($n-2$), dimana n merupakan jumlah sampel, maka $df = 24-2 = 22$. sehingga didapat nilai t_{tabel} yaitu 1,717. selanjutnya menentukan t_{hitung} dengan rumus:

$$t_{\text{hitung}} = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

$$t_{\text{hitung}} = \frac{0,0486 \cdot \sqrt{24-2}}{\sqrt{1-(0,0486)^2}}$$

$$t_{\text{hitung}} = 0,228$$

Berdasarkan hasil perhitungan diatas untuk mengetahui apakah kebijakan dividen mempunyai hubungan yang signifikan terhadap harga saham maka dilakukan uji koefisien korelasi, dari hasil pengujian diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 0,228 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,717. karena t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} , maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan

bahwa tidak ada pengaruh dari pola kebijakan yang diterapkan oleh perusahaan industri farmasi terhadap nilai perusahaan walaupun mempunyai hubungan yang positif.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Setelah melakukan analisa penelitian terhadap Pembagian Dividen dan hubungannya dengan harga saham pada perusahaan industri farmasi di BEJ periode 2000-2005, maka dapat diuraikan kesimpulan sebagai berikut:

1. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan jumlahnya rata-rata sebesar 17% dari laba perusahaan dan sebesar 10% dari harga saham. Jadi harga saham tidak dipengaruhi oleh dividen yang dibayarkan, sehingga perusahaan yang ada cenderung menganggap bahwa "Dividen as residual", dimana dividen hanya dibayarkan jika laba tidak sepenuhnya digunakan untuk tujuan investasi, artinya hanya pada saat ada "pendapatan sisa" setelah pendanaan investasi baru.
2. Pada umumnya harga saham meningkat setelah ada rencana pembagian dividen, dan secara faktual harga saham mengalami penurunan setelah tanggal ex-dividen.
3. Hubungan pembagian dividen dengan harga saham selama enam tahun (2000-2005) setelah dilakukan pengujian hipotesa (uji t) dari empat perusahaan farmasi tidak ada hubungan antara pembagian dividen dengan harga saham. Jadi berdasarkan hasil data diatas maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan tidak mempengaruhi harga saham.

5.2. Saran

Berdasarkan uraian hasil analisis dan kesimpulan yang detail maka saran yang dapat diberikan adalah:

1. Jangan tergantung terhadap pembagian dividen, karena bukan hanya dividen yang mempengaruhi harga saham.
2. Pada saat menjelang tanggal pengumuman dividen di sarankan agar para investor menjual sahamnya agar dapat mengetahui kenaikan harga saham dan memperoleh capital gain.
3. Bilamana perusahaan memiliki faktor fundamental yang baik, disarankan agar para investor melakukan pembelian saham.
4. Selain faktor dividen faktor lain yang harus diperhatikan oleh investor adalah mengenai tingkat keuntungan yang diharapkan oleh perusahaan tersebut dan juga risiko yang akan dihadapi oleh investor. Dimana untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar investor harus siap menanggung risiko yang besar pula begitupun sebaliknya.

JADWAL PENELITIAN

No	Kegiatan	Bulan												Juli	Agt	Sept	
		Juli	Agt	Sep	Okt	Nov	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Juni				
1	Pengajuan judul	**	*														
2	Studi pustaka		***	**													
3	Pembuatan makalah seminar		**	**													
4	Seminar				*												
5	Pengesahan						**										
6	Pengumpulan data										**	**	**				
7	Pengolahan data										***	**	**				
8	Penulisan laporan dan bimbingan									***	**	*	***	**	**		
9	Sidang skripsi																*

Keterangan:

* = Menunjukkan satuan unit minggu dalam bulan

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Sawir. 2000. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Perusahaan*, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Ardiyus. 2001. *Kamus Ekonomi Istilah Pasar Modal dan Perdagangan Internasional*, Citra Harta Prima, Jakarta.
- Arthur J. Keown, David F. Scott, John D. Martin dan J. William Petty. 1996. *Basic Financial Management*. 7th Edition, Prentice Hall Inc.
- Budi Rahardjo. 2005. *Laporan Keuangan Perusahaan*. Gajah Mada University Press, Yogyakarta.
- Erich A. Helfert. 1997. *Tehnik Analisa Keuangan Petunjuk Praktis Untuk Mengelola dan Mengukur kinerja Perusahaan*. Edisi ke-8, Erlangga, Jakarta.
- Erich A. Helfert. 1997. *Techniques of Financial Analysis A Practical Guide to Managing & Measuring Business Performance*. 9th Edition, Mc Graw Hill.
- Eugene F. Brigham, Joel F. Houston. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Alih bahasa: Dodo Suharto, Herman Wibowo. Erlangga, Jakarta.
- Eugene F. Brigham, Louis C Gapenski. 1997. *Financial Management Theory and Practice*. 8th Edition, The Dryden Press, Florida.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2001. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2002. *Standar Akuntansi Keuangan per 1 April 2002*. Salemba Empat, Jakarta.
- Indriyo Gitosudarmo, Basri. 1999. *Manajemen Keuangan*. Edisi ke-3, BPFE, Yogyakarta.
- Iskandar Z. Alwi. 2003. *Pasar Modal, Teori dan Aplikasi*. Yayasan Pancur Siwah, Jakarta.
- James C. Van Horne, John M. Wachowicz, JR. 1998. *Fundamental of Financial Management*. 10th Edition, Prentice Hall-Inc.
- Lawrance J. Gitman. 2003. *Principle of Management Finance*. 10th Edition, Addison Wesley.
- Martono, D. Agus Harjito. 2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi pertama cetakan ke-3. Ekonosia kampus FE UII, Yogyakarta.

- M. Fakhruddin, M. Sopian Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*, PT Elex Media Komputindo Gramedia, Jakarta.
- Pandji Anorago, Piji Prakarti. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi revisi, Rineka Cipta, Jakarta.
- R. Agus Sartono. 1997. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Edisi ke-3. BPFE, Yogyakarta.
- Rico Lesmana, Rudy Sujanto. 2003. *Financial Performance Analyzing*. PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- S. David Young, Stephen F. O'bryne. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*. Alih bahasa: Lusi Widjaja, Salemba Empat, Jakarta.
- Siegel, Helene Ramanauskas-Marconi. 2001. *Akuntansi Manajemen: Konsep, Manfaat dan Rekayasa*. Alih bahasa: Mulyadi. Salemba Empat, Jakarta.
- Suad Husnan. 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisa Sekuritas*, UPP-AMP YKPN, Yogyakarta.
- Suad Husnan, Enny Pudjiastuti. 2002. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ke-3, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Subana, Moersetyo, Sudrajat. 2000. *Statistik Pendidikan*. CV Pustaka Setia, Bandung.
- Suharsimi Arikunto. 2002. *Prosedur Penelitian Bisnis Suatu Pendekatan Praktek*. Edisi Revisi 5. Rineka Cipta, Jakarta.
- Sunariyah. 2002. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi ke-2. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Tjiptono Darmadji, Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Salemba Empat, Jakarta.
- Tulus Tambunan. 2004. *Perekonomian Indonesia dan Peran Kadin Tahun 1994-2004*. Yayasan kadin Indonesia, Jakarta.
- Warren, Reeve dan Fess. 1997. *Corporate Financial Accounting*. 5th Edition, South-Western Publishing Co, Ohio.

LAMPIRAN 1
SURAT KETERANGAN RISET

SURAT KETERANGAN RISET
No. 0797/PRPM/VIII/05

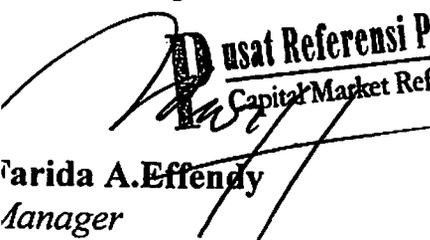
Sehubungan dengan surat Bapak dari Universitas Pakuan No.080/D.I/FE-UP/VII/2005 Tanggal 16 Juli 2005 bersama ini kami memberitahukan bahwa:

Nama : Rita Ariyani
NRP/NIM : 022101070
Program : Strata Satu (S.1)
Semester : VIII (Delapan)
Jurusan : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi

Telah melakukan riset di Pusat Referensi Pasar Modal mulai Tanggal 16 Juli 2005, dalam rangka penyelesaian tugas skripsi.

Demikian agar Bapak maklum.

Jakarta, 2 Agustus 2005


Pusat Referensi Pasar Modal
Capital Market Reference Center
Farida A. Effendy
Manager