

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP HARGA SAHAM
PT. INDOSAT TBK**

SKRIPSI

N a m a : Niken Kartikasari
N I M : 43106120082



**FAKULTAS EKONOMI
UNITVERSITAS MERCU BUANA
JAKARTA
2009**

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP HARGA SAHAM
PT. INDOSAT TBK**

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar
SARJANA EKONOMI
Program Studi Manajemen – Strata 1**

**N a m a : Niken Kartikasari
N I M : 43106120082**



**FAKULTAS EKONOMI
UNITVERSITAS MERCU BUANA
JAKARTA
2009**

SURAT PERNYATAAN KARYA SENDIRI

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Niken Kartikasari

NIM : 43106120082

Program Studi : Manajemen Keuangan

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah murni hasil karya sendiri. Apabila saya mengutip dan karya orang lain, maka saya mencantumkan sumbernya sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Saya bersedia dikenai sanksi permbatan skripsi ini apabila terbukti melakukan tindakan plagiat (penjiplakan).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.



Jakarta, April 2009

(Niken Kartikasari)
NIM : 43106120082

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Niken Kartikasari
NIM : 43106120082
Program Studi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham PT. Indosat Tbk
Tanggal Lulus Ujian :

Disahkan oleh :
Pembimbing Skripsi

UNIVERSITAS
MERCU BUANA
(Rina Astini, SE. MM)

Dekan

Ketua Program Studi Manajemen – S1

(Dra. Yuli Harwani, MM)

(Arief Bowo Prayoga K, SE, MM)

LEMBAR PENGESAHAN DEWAN PENGUJI

Skripsi

Analisa Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Indosat Tbk.

Dipersiapkan dan Disusun oleh :

Niken Kartikasari

43106120082

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal **24 April 2009**

Susunan Dewan Penguji

Ketua Penguji/Pembimbing Skripsi

UNIVERSITAS
MERCU BUANA
(Rina Astini, SE. MM)

Anggota Dewan Penguji

(Lianah SE., M. Com)

Anggota Dewan Penguji

(Luna Haningsih SE. ME)

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan puji syukur Alhamdulillah kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya yang besar sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi jurusan Manajemen Keuangan Universitas Mercubuana – Jakarta.

Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah memberikan bimbingan, pentunjuk, bantuan dan saran-saran kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, terutama kepada :

1. Allah SWT yang telah memberikan kemudahan, kekuatan sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Suami dan kedua anak-anakku yang dengan penuh cinta dan doanya telah memberikan kesempatan serta dukungan kepada penulis untuk mengikuti kuliah sehingga penulis memiliki semangat sampai dengan penyusunan dan akhirnya skripsi ini selesai.
3. Orang Tua penulis, Bapak dan Ibu yang telah membesarkan penulis sehingga masih mendapat kesempatan menjalankan kuliah.
4. Ibu Rina Astini SE, MM, selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah banyak memberikan bimbingan teknis selama penyusunan skripsi ini.
5. Ibu Dra. Yuli Harwani, MM selaku Dekan Universitas Mercu Buana.
6. Bapak Arief Bowo Prayoga K, SE, MM selaku Ketua Program Studi Manajemen – S1

7. Bapak Erwin Prayudi (Divisi Corporate Data) dan Bapak Wibisono (Divisi Investor Relation), selaku pihak dari PT. Indosat, Tbk yang telah membantu penulis mendapatkan data-data perusahaan yang dibutuhkan.
8. Seluruh staf pengajar dan karyawan Universitas Mercubuana yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan dan bantuan administrasi selama penulis mengikuti kuliah sampai terselesaikannya skripsi ini.
9. Seluruh teman-temanku di Universitas Mercubuana Program Kelas Karyawan angkatan 10 Fakultas Ekonomi jurusan Management yang telah memberikan bantuannya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, untuk itu penulis tidak menutup diri untuk saran dan kritik dari para pembaca demi kesempurnaan skripsi ini. Akhir kata penulis berharap agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua. Amien.

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

Jakarta, April 2009

Penulis

Niken Kartikasari

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN KARYA SENDIRI.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN DEWAN PENGUJI.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	viii
DAFTAR GAMBAR.....	ix
DAFTAR LAMPIRAN.....	x
ABSTRAK.....	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan dan Batasan.....	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	5
BAB II LANDASAN TEORI.....	6
2.1 Tujuan dan Fungsi Manajemen Keuangan	6
2.1.1 Tujuan Management Keuangan.....	6
2.1.2 Fungsi Manajemen Keuangan.....	8
2.2 Pengertian Dividen.....	8

2.3 Bentuk-bentuk Dividen.....	9
2.4 Kebijakan Dividen.....	12
2.5 Stabilitas Dividen.....	13
2.6 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen...	16
2.7 Teori-teori Kebijakan Dividen.....	19
2.8 Prosedur Pembayaran Dividen.....	21
2.9 Pasar Modal.....	22
2.10 Saham.....	23
2.10.1 Keuntungan dan Resiko Saham.....	24
2.10.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham.	27
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	31
3.1 Gambaran Umum.....	31
3.1.1 Sejarah Singkat PT Indosat Tbk.....	31
3.2 Metode Penelitian.....	37
3.3 Hipotesis.....	37
3.5 Variable dan Skala Pengukuran dalam Penelitian.....	36
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	38
3.6 Metoda Analisa Data.....	39
3.6.1 Metode Statistik.....	39
3.6.2 Analisis Regresi.....	40
3.6.3 Analisis Korelasi.....	41
3.6.4 Koefisien Determinasi.....	42
3.6.5 Rumus Keuangan.....	42

BAB IV ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN.....	44
4.1 Kebijakan Dividen yang Diterapkan PT Indosat, Tbk....	45
4.2 Hubungan Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan	49
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	56
5.1 Kesimpulan.....	56
5.2 Saran.....	57

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

Lampiran 1	Laporan Keuangan PT Indosat, Tbk.....	59
Lampiran 2	Kinerja Saham Saham PT. Indosat, Tbk.....	61
Lampiran 3	Table nilai t.....	63
Lampiran 4	Surat Tugas.....	64
Lampiran 5	Surat Keterangan.....	65

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

DAFTAR TABEL

		Halaman
Tabel 4.1	Jumlah Pendapatan, Laba Bersih EPS, DPS.....	44
Tabel 4.2	Jumlah Pendapatan, Laba Bersih EPS, DPS.....	44
Tabel 4.3	Jumlah Total Keseluruhan Dividen.....	47
Tabel 4.4	Pertumbuhan Total Dividen.....	47
Tabel 4.5	Perhitungan DPS dengan Harga Saham.....	49



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1	Laporan Keuangan PT Indosat, Tbk..... 59
Lampiran 2	Kinerja Saham Saham PT. Indosat, Tbk..... 61
Lampiran 3	Table nilai t..... 63
Lampiran 4	Surat Tugas..... 64
Lampiran 5	Surat Keterangan..... 65



ABSTRAK

Skripsi ini membahas mengenai bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen yang diambil dari Perusahaan yaitu PT. Indosat, Tbk yang akan berdampak terhadap Harga Sahamnya. Data diperoleh dari laporan keuangan PT. Indosat, Tbk pada tahun 2004 sampai dengan 2007. Data yang diambil adalah Pendapatan, Laba Bersih, *Dividen Per Share*, Harga Saham (*Closing Price*) pada saat pembagian dividen dan *Dividen Pay out Ratio*, dengan analisa yang digunakan adalah korelasi, determinasi dan regresi sederhana dengan statistik uji-t.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan terdapat pengaruh positif yang signifikan dari kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan terhadap harga sahamnya. Untuk selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian pada kelompok perusahaan telekomunikasi yang ada di Indonesia dengan lingkup penelitian yang lebih luas.

Kata Kunci : *Dividen Pay out Ratio* (DPR), Dividen, Harga Saham



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada dewasa ini manajer keuangan memegang peranan yang sangat penting. Seiring dengan perkembangan, tugas manajer keuangan tidak hanya mencatat, membuat laporan, mengendalikan posisi kas, membayar tagihan-tagihan dan mencari dana. Akan tetapi, manajer keuangan juga harus mampu menginvestasikan dana, mengatur kombinasi sumber dana yang optimal, serta pendistribusian keuntungan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.

Banyak para ahli yang mengemukakan tentang nilai perusahaan dan kaitannya dengan fungsi manajemen keuangan. Secara umum menurut para pakar, inti dari fungsi manajemen keuangan menghasilkan 3 (tiga) keputusan keuangan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Ketiga keputusan tersebut diimplementasikan dalam kegiatan sehari-hari perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam hal ini lebih lanjut kita akan memfokuskan pembahasan pada keputusan keuangan yang ketiga yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan (*retained earnings*) guna pembiayaan investasi dimasa datang. Keputusan inilah yang dikenal sebagai kebijakan dividen,

yaitu menentukan seberapa besar atau proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen.

Suatu perusahaan baik perusahaan terbuka maupun perusahaan perseorangan memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemilik maupun para investornya. Tujuan tersebut dapat dicapai dengan memperbesar laba yang diperoleh oleh perusahaan setiap tahunnya. Untuk suatu perusahaan terbuka tujuan mencari laba yang besar tersebut dimaksudkan agar dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya dengan cara membagikan dividen setiap tahunnya.

Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan 2 (dua) belah pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu para pemegang saham dengan dividennya, dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya, disamping itu juga kepentingan *bondholder* yang dapat mempengaruhi besarnya dividen kas yang dibayarkan.

Masalah dalam kebijakan dan pembayaran dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi para investor maupun bagi perusahaan yang akan membayarkan dividennya. Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, yang sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya. Tentunya hal ini menjadi unik karena kebijakan dividen adalah

sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen dan di satu sisi juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan.

Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung kepada kebijakan perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan. Konsekuensinya, tugas manajer keuangan diuntut untuk bisa menentukan kebijakan dividen yang optimal agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam menentukan kebijakan dividen, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhinya.

PT. Indosat Tbk merupakan perusahaan telekomunikasi dan multimedia terbesar kedua di Indonesia untuk jasa seluler (Mentari, Matrix, IM3, StarOne). Saat ini, komposisi kepemilikan saham PT. Indosat Tbk adalah: Publik (45,19%), Qatar Telecom QSC (40,37%), serta Pemerintah Republik Indonesia (14,44%). PT. Indosat Tbk juga mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI), serta Bursa Saham New York (NYSE). Sebagai calon investor baru yang ingin menanamkan modalnya di PT. Indosat Tbk. terlebih dahulu harus mengetahui bagaimana kinerja perusahaan terutama dilihat dari sisi keuangan dan permodalannya. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan pendapatan, laba bersih dan deviden yang ada, diharapkan para investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam menanamkan modalnya.

Berdasarkan pemikiran diatas tentang pentingnya pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen dan posisi perusahaan telekomunikasi yang mempunyai perkembangan yang cukup baik, penulis tertarik untuk menganalisa pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan dengan judul : **"Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham PT Indosat Tbk."**

1.2 Perumusan dan Batasan Masalah

Bentuk dan jenis kebijakan dividen yang berlaku pada suatu perusahaan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut, dan juga tidak dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Berdasarkan hal itu maka masalah penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

- a. Apakah bentuk dan jenis kebijakan dividen yang diterapkan oleh PT Indosat Tbk?
- b. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen yang diterapkan terhadap harga saham PT Indosat Tbk.?

Masalah skripsi dibatasi selama tahun 2004 sampai dengan tahun 2007 dan ruang lingkup penelitian hanya terbatas pada pengaruh kebijakan dividen pada PT Indosat Tbk. terhadap harga sahamnya pada tahun tersebut.

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah tersebut diatas, tujuan dari penelitian **Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham PT Indosat Tbk.** adalah :

1. untuk mengetahui bentuk dan jenis kebijakan dividen yang diterapkan di PT. Indosat Tbk
2. untuk mengetahui hubungan atau pengaruh kebijakan dividen yang diterapkan terhadap harga saham PT Indosat Tbk.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan melakukan penelitian ini, penulis mengharapkan bahwa hasil dari penelitian ini dapat bermanfaat bagi :

1. Penulis, untuk dapat menambah wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam tentang manajemen keuangan, khususnya mengenai kebijakan dividen dan harga saham perusahaan.
2. Perusahaan, sebagai bahan masukan untuk dijadikan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen dalam upaya meningkatkan harga sahamnya.
3. Pihak lain, diharapkan dapat menambah referensi, informasi dan wawasan teoritis khususnya masalah pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan.

BAB II

LANDASAN TEORI

Kebijakan dividen yang dilakukan oleh suatu perusahaan sangatlah penting karena dengan kebijakan tersebut akan ditentukan besarnya dana yang akan diberikan kepada investor dan dana yang akan ditahan oleh perusahaan untuk di investasikan kembali. Kebijakan akan mencerminkan kinerja perusahaan dihadapan para pemegang saham.

Untuk mengetahui pentingnya kebijakan dividen tersebut, maka akan dijelaskan pengertian dan fungsi manajemen keuangan dimana salah satu fungsinya terkait dengan kebijakan dividen.

2.1 Tujuan dan Fungsi Manajemen Keuangan

2.1.1 Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan manajemen keuangan (Abdul Halim, 2007) adalah memaksimalkan laba perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menggunakan sumber daya secara efektif dan efisien. Tetapi seiring dengan perkembangan industri telah merubah tanggung jawab bisnis dari *stockholder* (pemegang saham) menjadi *stakeholder* (pemerintah, masyarakat, pesaing, kelompok pendukung bisnis, dll).

2.1.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Pengelolaan keuangan yang baik akan membantu setiap perusahaan dalam meningkatkan laba perusahaannya. Penerapan fungsi-

fungsi keuangan secara tepat pada suatu perusahaan akan sangat menunjang tercapainya tujuan perusahaan itu.

Fungsi-fungsi keuangan tersebut menurut Suad Husnan dan Enny Pudjisatuti (2006) adalah ;

a. Pengambilan Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

Fungsi keuangan ini menyangkut tentang keputusan alokasi dana baik dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi.

b. Pengambilan Keputusan Pembelanjaan (*Financing Decision*)

Pada mulanya pembelanjaan diartikan sebagai cara untuk mendapatkan dana. Dengan adanya perkembangan dan kemajuan zaman arti pembelanjaan bukan hanya usaha untuk mendapatkan dana saja tapi juga usaha untuk mengelola dana tersebut secara tepat. Dari pernyataan tersebut, dapat terlihat bahwa keputusan dibidang manajemen pembelanjaan meliputi keputusan menentukan aset apa yang harus diperoleh perusahaan dan cara membelanjai aset tersebut.

c. Kebijakan Pembagian Dividen (*Dividen Policy*)

Fungsi dari menejemen keuangan yang ketiga adalah memutuskan kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran dividen yang menyangkut keputusan tentang laba perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, stock dividen atau laba tersebut sebaiknya ditahan (laba ditahan guna pembelanjaan investasi yang

akan datang). Kebijakan dividen yang dikatakan optimal akan tercermin pada peningkatan harga saham.

Ketiga keputusan manajemen keuangan tersebut yaitu : keputusan investasi, pembiayaan dan kebijakan dividen harus diputuskan secara tepat agar kinerja perusahaan maksimal yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (yang dapat dilihat dari harga sahamnya) juga meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

2.2 Pengertian Dividen

Dividen merupakan pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham, atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen itu sendiri bisa dalam bentuk tunai (*cash dividend*) atau pun dividen saham (*stock dividend*)

Selain pengertian dividen terdapat beberapa istilah dividen yang perlu dipahami, yaitu:

- a. Dividen Ekstra, adalah tambahan dividen yang diterima pemegang saham disamping dividen tahunan
- b. Dividen Akhir (*Final Dividend*), adalah dividen tambahan yang pembayarannya dilakukan diakhir tahun
- c. Dividen Khusus (*Special Dividend*), adalah dividen tambahan yang diberikan diluar dugaan kepada pemegang saham dan tidak ada jaminan akan terulang dikemudian hari.

- d. Dividen Konstruktif, adalah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham yang besarnya ditentukan atas dasar perbandingan antara saham yang dimiliki dan aktiva perusahaan.
- e. Dividen Kumulatif, adalah akumulasi dividen yang belum dibayar dan pelunasannya dilaksanakan lebih dahulu daripada dividen saham biasa.
- f. Optional Dividen, adalah dividen saham yang dapat diminta dalam bentuk uang tunai atau bentuk saham.
- g. Dividen Antara (*Interim Dividend*), adalah dividen yang dibayarkan terlebih dahulu kepada pemegang saham, sebelum perusahaan membayarkan dividen yang resmi.
- h. Dividen Terhutang, adalah dividen yang terhutang karena belum dibayar kepada pemegang saham yang bersangkutan.

2.3 Bentuk-bentuk Dividen

Kebijakan dividen yang dilakukan oleh suatu perusahaan juga berhubungan dengan bentuk-bentuk pembayaran dividen perusahaan tersebut kepada para pemegang saham. Adapun bentuk pembayaran dividen menurut Abdul Halim (2007) yaitu :

- a. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)
Adalah dividen yang dibagikan secara tunai. Pembagiannya dilakukan secara berkala setiap 6 bulan sekali, 3 bulan sekali ataupun tahunan. Dalam dividen tunai terdapat dividen khusus (*Stock Dividend*)
- b. Dividen Dalam Bentuk Saham Bisa (*Stock Dividend*)

Pembagian dividen dalam bentuk saham, biasanya dinyatakan dalam suatu persentase tertentu dari jumlah saham yang beredar. Stock Dividen mengakibatkan kapitalisasi dari sebagian laba ditahan sehingga komposisi modal sendiri dari suatu perusahaan akan berubah. Bentuk lain dalam pembagian dividen adalah pengeluaran saham biasa baru, misalnya perusahaan menetapkan stock dividen sebesar 20% artinya untuk setiap pemegang saham yang memiliki 10 saham biasa akan diberikan 2 lembar saham biasa baru. Dengan dilaksanakan stock dividend ini maka tidak akan terjadi *cash out flow* tetapi hanya transaksi pembukuan guna memindahkan sejumlah uang dari perkiraan laba yang ditahan diperkirakan modal saham biasa yang disetor.

Selain bentuk-bentuk pembayaran dividen diatas terdapat juga kebijakan dalam bidang keuangan yang dilakukan oleh perusahaan yaitu :

1) *Stock Split*

Adalah perubahan nilai nominal per lembar saham dan perubahan jumlah saham yang beredar, sesuai dengan faktor pemecahnya atau pemecahan suatu saham biasa lama menjadi beberapa saham baru. Perusahaan melakukan *stock split* karena harga sahamnya dinilai terlalu tinggi (*overvalued*) dan jumlah lembar saham yang beredar terlalu sedikit. Harga saham yang *overvalued* menyebabkan kemampuan investor untuk membeli saham tersebut menjadi menurun. Melalui *stock split* diharapkan harga saham terjadi pada tertentu yang dianggap optimal, pada akhirnya saham perusahaan lebih aktif di

perdagangkan atau membuat saham tersebut lebih likuid dalam perdagangan.

Motivasi yang mendasari perusahaan melakukan *stock split* serta dampak yang ditimbulkan tertuang dalam teori *trading range theory* yaitu perilaku pasar yang konsisten sehingga dapat menjaga harga saham agar tidak terlalu mahal dan *signaling theory* yaitu memberikan sinyal yang positif karena manajemen menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya.

2) Pembelian Saham Kembali (*Repurchase of Stock*)

Merupakan bagian dari kebijakan dividen apabila perusahaan mempunyai dana yang melebihi kebutuhan investasi sekarang dan dapat diramalkan di masa mendatang. Jika sebagian saham yang beredar dibeli kembali oleh perusahaan, maka jumlah saham yang beredar akan menjadi lebih sedikit. Ini akan meningkatkan pendapatan per lembar saham, asalkan pembelian kembali tersebut tidak berpengaruh pada laba perusahaan. Kenaikan pendapatan per lembar saham ini akan meningkatkan harga saham di pasar.

Repurchase of stock ini dapat dilakukan melalui 3 cara yaitu:

- a) *Tender offer*, dimana perusahaan membeli kembali saham dari pemegang saham melalui penawaran resmi, dengan harga melebihi harga pasar.

- b) *Negotiated basis*, dimana perusahaan membeli kembali saham dari pemegang saham melalui beberapa pemegang saham besar (*major stockholder*)
- c) *Open market repurchase*, dimana perusahaan membeli kembali saham dari pemegang saham melalui pasar modal yaitu pialang atau broker yang membantunya.

2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan ini berfungsi mengatur dan menentukan seberapa besar laba bersih yang akan digunakan perusahaan untuk dibayarkan kepada pemegang saham.

Pengertian Kebijakan Dividen menurut Suad Husnan (2006) adalah Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak dari para pemegang saham yang pada dasarnya laba tersebut dapat dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan.

Jadi dalam merumuskan kebijakan dividen, manajer keuangan perlu menentukan apakah laba perusahaan akan diinvestasikan kembali atau dibagikan sebagai dividen. Kebijakan dividen mempertimbangkan besarnya proposi dari laba yang diperoleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali dan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Keputusan dividen merupakan suatu keputusan penting yang menyangkut

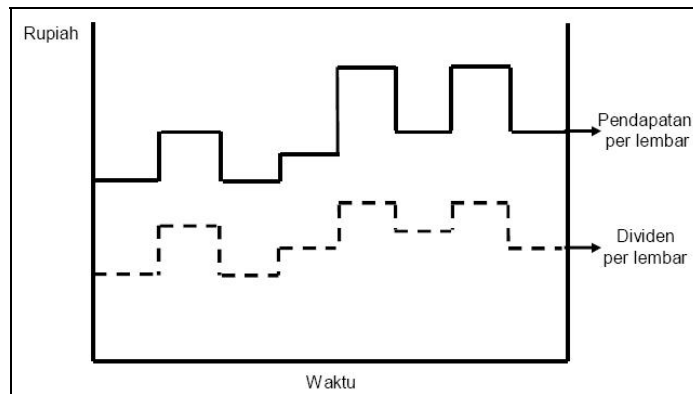
pemanfaatan laba perusahaan untuk kesejahteraan para pemegang saham dan juga berpengaruh terhadap harga saham.

Salah satu komponen penting dalam kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio* = DPR) yang menunjukkan jumlah dividen per saham (*dividend per share* = DPS) relatif terhadap pendapatan per saham (*earning per share* = EPS) atau jumlah dividen kas relatif terhadap laba setelah pajak (*earning after tax* = EAT) yang tersedia untuk pemegang saham biasa.

2.5 Stabilitas Dividen

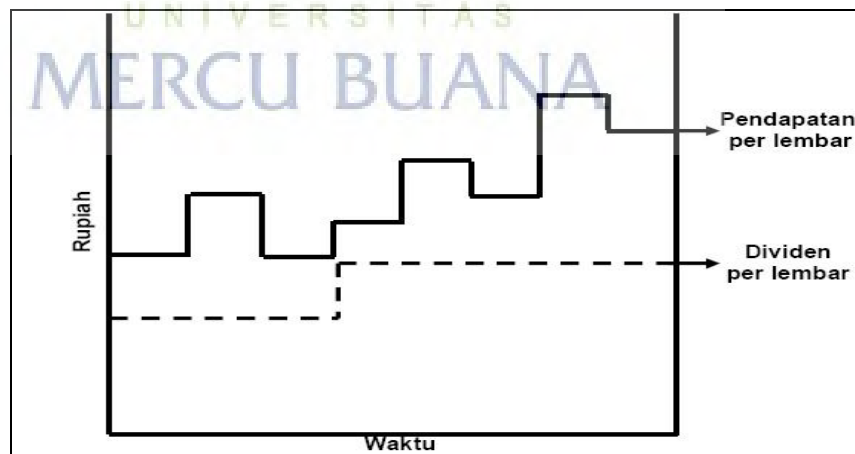
Stabilitas pembayaran dividen merupakan karakteristik yang menarik bagi banyak investor. Arti dari *stabilitas* adalah mempertahankan posisi pembayaran dividen perusahaan dalam kaitannya dengan garis trend, terutama dengan kemiringan (*slope*) yang cenderung meningkat. Jika semua hal lainnya dianggap tetap, selembar saham dapat mencapai harga yang lebih tinggi jika membayar dividen yang stabil sepanjang waktu daripada jika membayar dengan persentasi yang tetap dari laba.

Perusahaan A memiliki rasio pembayaran dividen sebesar 50% dari laba. Perusahaan tersebut membayar persentasi ini tiap tahun, diluar kenyataan bahwa labanya bersifat siklis.



Gambar 2.1: Hubungan antara besarnya pendapatan dengan dividen per lembar saham atas dasar *dividen payout ratio* yang konstan (Van Horne dan Wachowicz, JR, 2005: 286)

Perusahaan B memiliki laba yang tepat sama dan rasio pembayaran dividen jangka panjang sebesar 50%, tetapi mempertahankan dividen yang relatif stabil peanjang waktu. Perusahaan tersebut hanya mengubah jumlah absolut pembayaran dividennya agar tetap sesuai dengan trend laba yang mendasarinya.



Gambar 2.2 : Hubungan antara besarnya pendapatan dengan dividen per lembar saham yang stabil (Van Horne dan Wachowicz, JR, 2005: 286)

Kebijakan ini tidak hanya sekedar presentasi pembayaran dividen dalam kaitannya dengan laba, tetapi juga cara dividen sesungguhnya dibayar.

Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan tergantung pada laba yang diperoleh dan jenis kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan yang bersangkutan. Jenis-jenis kebijakan menurut James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, JR (2005) adalah :

a. Penilaian atas Stabilitas Dividen (*Stable Amount Per Share*)

Perusahaan yang menganut kebijakan dividen seperti ini akan memberikan dividen dalam jumlah yang relative stabil per sahamnya selama jangka waktu tertentu.

b. Rasio Pembayaran Target (*Constant Pay Out Ratio*)

Kebijakan yang terkait dengan hasil bersih perusahaan, dimana besar kecilnya dividen yang dibagikan tergantung pada persentase dari laba bersih perusahaan.

c. Dividen Regular dan Dividen Ekstra (*Low Regular Dividend Plus Extra*)

Kebijakan dividen ini merupakan kombinasi dari 2 jenis kebijakan diatas, yang dalam hal ini perusahaan memberikan suatu tingkat dividen yang relative rendah tapi sudah pasti jumlahnya ditambah dengan tambahan (*extra*) yang besarnya disesuaikan dengan tingkat keuntungan perusahaan.

Pada umumnya, perusahaan menganut jenis kebijakan dividen yang stabil karena kebijakan tersebut dapat meningkatkan harga saham antara lain:

a. Pembagian dividen yang relatif stabil akan memberikan kepastian kepada pemegang saham atas hasil yang akan diperolehnya sehingga risikonya lebih rendah dan memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan

tersebut dapat berjalan dengan baik serta mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Menanamkan dana dalam bentuk saham yang tidak memberikan kepastian atas dividen yang akan diperolehnya akan mengundang risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham yang jumlah dividennya stabil.

- b. Pembagian dividen yang tidak stabil akan mengurangi ketertarikan pada pemegang saham yang mengandalkan penghasilannya dari pembagian dividen (*dividend oriented*).
- c. Pada umumnya pasar modal yang ada dalam suatu negara memberlakukan ketentuan-ketentuan yang mengatur yayasan sosial perusahaan asuransi, bank tabungan, dana pensiun dan sebagainya untuk diijinkan menanamkan dananya pada saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil.

2.6 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Ada beberapa hal yang menjadi faktor pertimbangan pada saat perusahaan membagikan dividennya kepada para pemegang saham. Faktor-faktor tersebut akan mempengaruhi kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Oleh James C. Van Horne dan John M. Wachowicz JR. (2007) faktor-faktor yang biasanya harus dianalisis perusahaan ketika membuat keputusan kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

- a. Aturan-aturan Hukum

Pada dasarnya tidak terdapat hukum yang mengatur suatu perusahaan dalam membayar dividennya, tetapi bila ada 3 hal yang harus dipenuhi dalam pembagian dividen tersebut yaitu :

1) Aturan Penurunan Nilai Modal.

Peraturan ini mengatur larangan pembayaran dividen jika dividen akan menurunkan nilai modal.

2) Aturan Penahanan Laba yang berlebihan (*Internal Revenue Code*)

Peraturan ini melarang penahanan dalam jumlah yang melebihi kebutuhan investasi perusahaan untuk saat ini dan masa depan yang bertujuan untuk mencegah perusahaan menahan laba demi menghindari pajak.

3) Peraturan likuiditas Kepailitan (*Insolvency Rule*)

Peraturan ini berisi tentang pembayaran dividen yang tidak dapat dilakukan jika perusahaan pailit.

b. Kebutuhan Pendanaan Perusahaan

Penilaian kebutuhan pendanaan perusahaan dalam hal ini anggaran kas, laporan sumber dan penggunaan dana yang diproyeksikan, serta perkiraan laporan arus kas akan digunakan. Pembagian dividen dapat dilakukan oleh perusahaan jika perusahaan memiliki dana tersisa setelah memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan termasuk pendanaan berbagai proyek investasi yang dapat diterima kas yang cukup.

c. Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen. Karena dividen menunjukkan arus kas keluar, semakin

besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

d. Kemampuan untuk Meminjam

Semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam, maka akan semakin besar fleksibilitasnya untuk meminjam, dan semakin besar pula kemampuannya untuk membayar dividen tunai.

e. Batasan-batasan dalam Kontrak Utang

Syarat perjanjian utang sebagai pelindung dalam kesepakatan obligasi atau perjanjian pinjaman sering kali meliputi batasan untuk pembayaran dividen. Batasan tersebut ditentukan oleh pihak pemberi pinjaman untuk menjaga kemampuan perusahaan membayar utang.

f. Pengendalian

Perusahaan yang tingkat labanya stabil cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang besar. Sebaliknya, perusahaan yang labanya tidak stabil cenderung untuk menyimpannya dalam bentuk laba ditahan.

g. Beberapa Observasi Akhir

Berbagai pertimbangan memungkinkan perusahaan untuk menentukan dalam akurasi yang wajar strategi dividen pasif apa yang tepat untuk dilakukan. Kebijakan dividen yang aktif akan melibatkan keyakinan, karena membutuhkan sebagian dividen kumularif dibayar dan akhirnya harus diganti dari pendanaan dari saham biasa.

2.7 Teori-teori Kebijakan Dividen

Pada umumnya ada dua konsep teori yang berbeda tentang kebijakan dividen. Konsep yang satu mengatakan bahwa kebijakan dividen yang dijalankan oleh suatu perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan tersebut (dimana nilai perusahaan dicerminkan oleh harga sahamnya). Hal ini berarti dividen tidak relevan terhadap harga sahamnya. Konsep lain mengatakan bahwa suatu nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besarnya dividen. Hal ini berarti relevan terhadap nilai sahamnya.

Dari pernyataan di atas dapat dirumuskan beberapa teori kebijakan dividen menurut Eugene F. Brigham and Joel F. Houston (2006) yaitu:

a. *Dividend Irrelevant Theory*

Teori ini dirumuskan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani, yang berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya. Dengan kata lain berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tergantung pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara dividend an laba yang ditahan.

Pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembayaran atau pemenuhan dana yang lain. Dalam kondisi keputusan investasi yang menguntungkan apabila perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang saham, perusahaan harus dapat mencari dana dari sumber lain. Dengan demikian kenaikan pendapatan dari pembayaran dividen akan

diimbangi dengan penurunan harga saham sebagai akibat dari penjualan saham baru, sehingga dividen yang dibagikan atau tidak dibagikan, tidak mempengaruhi kemakmuran para pemegang saham.

b. *Bird In the Hand Theory*

Teori dividen yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Litner berpendapat bahwa dividen mempunyai risiko yang lebih rendah dibanding capital gain. Karena dividen mempunyai risiko yang lebih kecil, para pemegang saham cenderung menilai harga saham suatu perusahaan berdasarkan pada tingginya rasio pembayaran keuntungan yang dibayarkan dalam bentuk dividen terhadap keuntungan yang ditahan.

c. *Tax Preference Theory*

Ada beberapa alasan yang berkaitan dengan pajak yang menyebabkan investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi karena :

- 1) pajak atas *capital gain* tidak dibagi sampai dengan saham dijual
- 2) dividen dikenai pajak yang lebih tinggi daripada *capital gain*
- 3) Apabila saham disimpan oleh seseorang sampai ia meninggal, maka tidak ada pajak capital gain saat diterima oleh ahli warisnya.

Karena adanya keuntungan pajak ini, para investor mungkin lebih suka menahan sebagian besar laba perusahaan. Jika demikian, para investor akan mau membayar lebih tinggi untuk perusahaan yang membagikan dividen rendah daripada untuk perusahaan sejenis yang membagikan dividen yang tinggi.

2.8 Prosedur Pembayaran Dividen

Dividen normalnya dibayarkan secara triwulan, dan jika kondisi memungkinkan dividen dinaikan sekali setiap tahun. Menurut Eugene Brigham & Joel F. Houston (2006), terdapat empat tahap dalam prosedur pembayaran dividen yaitu :

a. Tanggal Pengumuman/*Declaration Date*

Tanggal pengumuman adalah tanggal pada saat direksi perusahaan melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dengan mengeluarkan pernyataan berisi pengumuman pembagian dividen. Misalkan pada tanggal 8 November 2006 direksi mengadakan pertemuan dan menumumkan dividen tetap sebesar 150 rupiah per saham, untuk dibayarkan kepada pemegang saham yang tercatat pada tanggal 6 Desember 2006, pembayaran dilakukan pada tanggal 3 Januari 2007.

b. Tanggal Pencatatan Pemegang Saham/*Holder of record date*

Adalah saat penutupan bisnis pada tanggal pemegang saham tercatat, 6 Desember 2006, perusahaan menutup buku perpindahan sahamnya dan mengeluarkan daftar pemegang saham per tanggal tersebut. Jika perusahaan mendapat pemberitahuan terjadinya penjualan sebelum pukul 5 sore pada tanggal 6 Desember 2006, maka pemilik saham yang baru akan menerima dividen. Namun jika pemberitahuan diterima pada tanggal atau setelah tanggal 7 Desember 2006 pemilik saham lama akan menerima cek dividen

c. Tanggal Ex-dividen/*Ex-dividen Date*

Merupakan tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan tidak lagi menyertai saham tersebut, biasanya jangka waktunya adalah 4 (empat) hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham. Dalam hal ini tanggal ex-dividen adalah 4 (empat) hari sebelum 6 Desember 2006 yaitu tanggal 2 Desember 2006. Karena itu, pembeli dapat menerima dividen tersebut, karena dialah yang akan tercatat sebagai pemegang saham resmi.

d. Tanggal Pembayaran/*Payment Date*

Tanggal pembayaran adalah tanggal pada saat perusahaan benar-benar mengirimkan cek dividen kepada para pemegang saham, yang tercatat pada tanggal 2 Januari 2007 yaitu sebagai tanggal pembayaran.

Meskipun secara formal tanggal pencatatan merupakan tanggal yang penting, tetapi secara ekonomis, tanggal *ex-dividend* merupakan tanggal yang penting.

2.9 Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut Sawidji Widoatmodjo (2005) yaitu Pasar abstrak, dimana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun.

Pasar Modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi karena menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar Modal memiliki fungsi ekonomis karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana

(investor) dan pihak yang memerlukan dana (issuer). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak issuer (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dimiliki.

Di banyak negara, terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal telah menjadi salah satu sumber dana alternatif bagi perusahaan-perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapat perusahaan dan kemamkuran masyarakat.

2.10 Saham

Diantara surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, saham biasa (*common stock*) adalah yang paling dikenal masyarakat.

Pengertian saham menurut Sawidji Widoatmodjo (2005) Saham adalah sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan.

Saham merupakan salah satu dari berbagai jenis instrument keuangan yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Saham dikenal sebagai

investasi jangka panjang dalam memberikan keuntungan yang tinggi serta resiko yang tinggi pula.

Wujud saham adalah, selembarnya, yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Jadi sama dengan menabung di bank. Setiap kali kita menabung, maka kita akan menampat slip yang menjelaskan bahwa kita telah menyetor sejumlah uang. Bila kita membeli saham, maka kita akan menerima kertas yang menjelaskan bahwa kita memiliki perusahaan penerbit saham tersebut.

2.10.1 Keuntungan dan Resiko Saham

Pada dasarnya, ada 3 (tiga) keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

a. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai – artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam

jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham - atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

b. *Capital Gain*

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham PT. Indosat dengan harga per saham Rp 5.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 5.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan *capital gain* sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

c. Saham Bonus

Saham Bonus, yaitu saham yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham yang diambil dari agio saham. Agio saham adalah selisih antara harga jual terhadap harga nominal saham tersebut pada saat perusahaan melakukan penawaran umum di pasar perdana.

Investasi pada saham adalah bukan investasi yang sifatnya bebas dari risiko (*risk free*), namun ada beberapa risiko yang memang menjadi karakteristiknya dibanding instrument investasi lainnya. Risiko investasi pada saham adalah :

a. Tidak mendapat Dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan. Dengan demikian perusahaan tidak dapat

membagikan dividen jika perusahaan tersebut mengalami kerugian. Dengan demikian potensi keuntungan pemodal untuk mendapatkan dividen ditentukan oleh kinerja perusahaan.

b. *Capital Loss*

Merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. Indosat yang di beli dengan harga Rp 5.000,- per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 4.400,- per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 4.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,- per saham.

c. Risiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

d. Saham di-*delist* dari Bursa (*Delisting*).

Saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan bursa efek alias di *delist*, karena kinerja yang buruk. misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama beberapa tahun dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan Peraturan Pencatatan Efek di bursa.

e. Saham di *Suspend*

Saham dihentikan perdagangannya oleh otoritas Bursa Efek. Dengan demikian pemodal tidak dapat menjual sahamnya hingga *suspend* dicabut. *Suspend* biasanya berlangsung dalam waktu singkat atau dalam kurun waktu beberapa hari perdagangan. Hal tersebut dilakukan karena suatu saham mengalami lonjakan harga yang luar biasa, suatu perusahaan dipailitkan oleh kreditornya atau berbagai kondisi lain.

2.10.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Dipasar sekunder atau dalam aktifitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang bersifat spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana

perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti kondisi ekonomi negara, yang secara tidak langsung mempengaruhi harga saham diantaranya adalah tingkat inflasi, kondisi sosial dan politik, maupun rumor-rumor yang berkembang.

Menurut Weston & Brigham (2006) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu :

a. Earning Per Share (EPS)

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham yang diberikan perusahaan maka para investor akan semakin percaya bahwa perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

b. Tingkat Bunga

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara :

- 1) Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dan obligasi apabila suku bunga naik, maka para investor akan mendapatkan hasil yang lebih besar dari obligasi, sehingga mereka akan menjual saham mereka untuk ditukarkan dengan obligasi. Penukaran yang demikian akan menurunkan harga saham.
- 2) Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena
 - a) Bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan

- b) Suku bunga mempengaruhi kegiatan ekonomi maka akan mempengaruhi laba perusahaan.
- c. Jumlah Kas Dividen yang Diberikan
- Kebijakan pembagian dividen dapat dibagi menjadi 2 (dua) yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagai lagi di sisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan pemegang saham karena jumlah kas dividen yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham meningkat.
- d. Jumlah Laba yang Didapat Perusahaan
- Umumnya investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan
- e. Tingkat Resiko dan Pengembalian
- Apabila tingkat resiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Biasanya semakin tinggi resiko maka semakin tinggi tingkat pengembalian saham yang diterima.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Gambaran Umum

3.1.1 Sejarah Singkat PT Indosat Tbk.

PT. Indosat Tbk adalah satu-satunya perusahaan penyedia jaringan dan layanan telekomunikasi terlengkap di Indonesia yang berfokus pada penyediaan layanan seluler di seluruh wilayah nusantara. Dengan beragam dan variasi layanan yang tersedia, PT. Indosat Tbk berupaya menjadi penyedia layanan pilihan pelanggan.

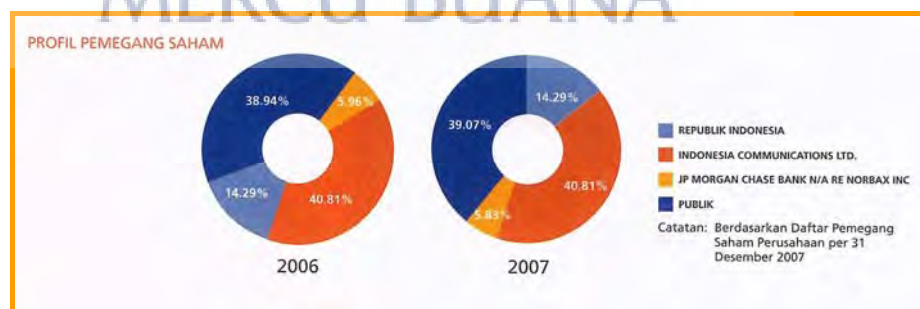
PT. Indosat Tbk didirikan pada tahun 1967, didirikan oleh AT&T sebuah perusahaan telekomunikasi terkemuka Amerika, sebagai Perusahaan Penanaman Modal Asing dengan lini bisnis utama di bidang Sambungan Langsung Internasional (SLI). Pada tahun 1980 beralih menjadi Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dengan tetap memegang hak eksklusif sebagai penyedia layanan SLI. Pada bulan Oktober tahun 1994 PT. Indosat Tbk mengukir sejarah sebagai perusahaan BUMN pertama yang mencatatkan sahamnya tidak hanya di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) yang saat ini sudah menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) tetapi juga di *New York Stock Exchange* (NYSE). Pada tahun 2001 berakhirnya hak eksklusif sebagai penyedia layanan SLI, menyusul deregulasi Pemerintah di Sektor telekomunikasi nasional. PT. Indosat Tbk mulai fokus pada layanan seluler dengan membentuk anak perusahaan yang bergerak di seluler yaitu

IM3. Tahun 2002 adalah langkah awal PT. Indosat Tbk untuk menjadi penyedia jaringan dan layanan telekomunikasi terlengkap di Indonesia. Mengakuisisi seluruh saham PT. Satelit Palapa Indonesia (SATELINDO) dan di tahun ini pula PT. Indosat Tbk, melakukan divestasi 41,94% saham Indosat kepada ST Telemedia Pte. Ltd. melalui Indonesia *Telecommunications Limited* (ICL). PT. Indosat Tbk kembali menjadi Perusahaan Penanaman Modal Asing. Tahun 2003 menciptakan perusahaan yang kuat dengan menggabungkan Satelindo, IM3 dan Bimagraha menjadi satu perusahaan, PT. Indosat Tbk. Tahun 2004, setahun setelah merger, Indosat berhasil memenuhi targetnya dalam pelaksanaan strategi transformasi dengan meningkatkan kinerja dan mencatat 9.75 juta pelanggan selular, untuk pertama kalinya pendapatan PT. Indosat Tbk melewati Rp. 10 triliun. Pada tahun 2006 meluncurkan layanan 3.5G untuk wilayah Jakarta dan Surabaya serta daerah sekitarnya (generasi terbaru 3G dengan kecepatan akses internet sampai 9 kali lebih cepat dari layanan 3G umumnya dengan kecepatan tinggi hingga 3,6 Mbps). Menerima 2 kanal untuk jaringan tetap lokal tanpa kabel untuk wilayah Jakarta dan sekitarnya. Pada tahun 2007 dimana kompetisi semakin intensif, sekaligus penuh tantangan bagi PT. Indosat Tbk namun tahun ini tahun yang menarik karena beberapa keberhasilan dicapai yaitu : pertumbuhan pendapat sebesar 35% mencapai Rp. 16.489 milyar, pertumbuhan pelanggan sebesar 47% mencapai 24,5 juta pelanggan, pertumbuhan laba bersih tertinggi dalam 5 tahun terakhir mencapai 2,04 triliun, pertumbuhan pendapatan bisnis data tetap (MIDI)

sebesar 14%, pertumbuhan pendapatan bisnis telepon tetap (telekomunikasi tetap) sebesar 41% setelah mengalami penurunan selama beberapa tahun, berhasil mendirikan 3.539 BTS, sehingga total mencapai 10.760 BTS, menjadi perusahaan yang pertama memasarkan layanan wireless broadband dan mengembangkan jaringan backbone dalam kota dan antar kota untuk mendukung layanan-layanan yang ditawarkan.

Visi PT. Indosat adalah menjadi "perusahaan penyedia solusi informasi dan komunikasi pilihan" dan misinya adalah "menyediakan dan mengembangkan produk, layanan dan solusi inovatif dan berkualitas untuk memberikan manfaat yang sebesar-besarnya bagi para pelanggan, meningkatkan *shareholder value* secara terus menerus, mewujudkan kualitas kehidupan *stakeholder* yang lebih baik".

Berdasarkan daftar pemegang saham perusahaan per 31 Desember 2007 seperti gambar dibawah ini:



Gambar 3.1: Susunan Pemegang Saham PT. Indosat, Tbk (Laporan Keuangan PT. Indosat 2007)

Produk dan Layanan PT. Indosat Tbk adalah :

- IM3** adalah layanan komunikasi seluler prabayar yang terjangkau, antara lain untuk kaum muda.

- b. **Mentari** adalah layanan komunikasi seluler prabayar untuk pengguna reguler
- c. **Matrix** adalah layanan komunikasi seluler paskabayar
- d. **StarOne Paskabayar/Prabayar** adalah layanan komunikasi nirkabel dengan cakupan terbatas (FWA)
- e. **Matrix Auto** adalah layanan seluler paskabayar yang fleksibel, dengan kredit real-time (kontrol penggunaan) dan fasilitas isi ulang yang fleksibel
- f. **Matrix Blackberry** adalah layanan push-mail global
- g. **Indosat Broadband 3,5G** adalah akses internet mobile berkecepatan tinggi
- h. **Flatcall 01016 dan Global save** adalah layanan voice over internet protocol (VOIP) domestic dan international.
- i. **Indosat 001 dan Indosat 008** adalah layanan sambungan langsung internasional
- j. **IPCL (International Provate Leased Circuit) & DPLC (Domestic Frame relay & ATM), Internet Network Provider (INP, Indosat Dedicated Internet Access (IDIA), Indosat National Internet Exchange (INIX), MPLS Based Services Satellite Services dan Disaster Recovery Center (DRC)** semua ini adalah Layanan Komunikasi Data

Susunan Komisaris dan Direksi

Dewan Komisaris :

1. Peter Seah Lim Huat : Komisaris Utama

2. Lee Theng Kiat : Komisaris
3. Sio Tat Hiang : Komisaris
4. Sum Soon Lim : Komisaris
5. Roes Aryawijaya : Komisaris
6. Setyanto P Santosa : Komisaris
7. Sheikh Mochamed Bin Suhim Hamad Al-Thani : Komisaris
8. Lim Ah Doo : Komisaris Independen
9. Setio Anggoro Dewo : Komisaris Independen
10. Soeprapto S. IP : Komisaris Independen

Direksi :

1. Johnny Swandi Sjam : Direktur Utama
2. Kaizad Bomi Heerjee : Wakil Direktur Utama
3. Fadzri Santosa : Direktur Jabodetabek & Corporate Sales
4. Syakieb Ahmad Sungkar : Direktur Regional Sales
5. Raymond Tan Kim Meng : Direktur Network
6. Roy Kannan : Direktur Information Technology
7. Wong Heang Tuck : Direktur Finance
8. Wahyu Wijayadi : Direktur Corporate Services
9. Guntur S. Siboro : Direktur Marketing

Anak Perusahaan yang terkonsolidasi

PT. Aplikasi Lintasarta, Indosat memiliki 72,36 % saham Lintasarta yang bergerak di bidang jasa komunikasi data kecepatan tinggi dan jaringan korporat.

PT. Indosat Mega Media (Indosat M2), Indosat memiliki 99.85% saham Indosat M2, bergerak di bidang jasa multimedia dan internet termasuk jasa TV Kabel, IP-based Multimedia, Internet dan *IP-based* LAN dan WAN.

Indosat Finance Company B.V ("IFB"), didirikan di Amsterdam Belanda pada Oktober 2003 bergerak di bidang keuangan menerbitkan obligasi yang dijamin (guaranteed notes) yang jatuh tempo tahun 2010

Indosat International Finance Company B.V ("IIFB"), didirikan di Amsterdam Belanda pada Oktober 2005 bergerak di bidang keuangan menerbitkan obligasi yang dijamin (guaranteed notes) yang jatuh tempo tahun 2012.

Indosat Singapore PTE, LTD ("ISP"), didirikan di Singapore pada 21 Desember 2005. Perusahaan ini bergerak dalam bidang penyelenggaraan jasa telekomunikasi.

PT. Starone Mitra Telekomunikasi ("SMT"), didirikan pada 15 Juni 2006 untuk menjalankan usaha konstruksi dan operasi jaringan akses tetap nirkabel yang menggunakan teknologi Code Division Multiple Access (CDMA) 2000-1x di Jawa Tengah dan sekitarnya. Indosat memiliki saham sebesar 55,36%.

Laporan Keuangan PT. Indosat, Tbk

Laporan Keuangan PT. Indosat, Tbk periode 2004 sampai dengan 2007 dapat dilihat pada lampiran 1.

3.2 Metode Penelitian

Pada penelitian kali ini penulis akan menggunakan penelitian deskriptif dimana akan dijelaskan secara deskriptif kuantitatif mengenai tingkat hubungan antara pola (bentuk dan jenis) kebijakan dividen terhadap harga saham PT. Indosat Tbk dan deskriptif kualitatif untuk mengetahui pola (jenis bentuk) kebijakan dividen yang digunakan perusahaan (PT. Indosat Tbk) dalam 4 (empat) tahun yaitu tahun 2004 – 2007.

3.3 Hipotesis

Diduga terdapat pengaruh antara Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham.

3.4 Variabel dan Skala Pengukuran dalam Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan di dalam penelitian ini terdiri dari : variabel tidak bebas (*dependent*) yaitu harga saham perusahaan dan variabel bebas (*independent*) yaitu kebijakan dividen.

Variabel harga saham dinyatakan sebagai variabel Y yaitu variabel terikat yang dipengaruhi oleh variabel tidak bebas.

Sedangkan variabel kebijakan dividen dinyatakan sebagai variabel X, yaitu variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang diduga secara bebas berpengaruh terhadap variabel dependen (variabel tidak bebas). Dengan indikator besarnya dividen yang dibagikan per lembar saham (dalam satuan rupiah) dari tahun 2004 sampai dengan 2007 (yang digambarkan dengan menggunakan Dividen Per Share).

Skala pengukurannya adalah skala nominal yang merupakan skala yang paling sederhana dimana angka yang diberikan pada suatu kategori tidak menggambarkan kedudukan kategori tersebut terhadap kategori lainnya, tetapi hanya sekedar kode atau label. Data yang digunakan adalah nominal dari *Dividen per Share* dan *Harga Saham PT. Indosat*.

3.5 Teknik Pengumpulan dan Pengolahan Data

Untuk menyusun penelitian ini penulis membutuhkan data-data yang sesuai dengan pokok permasalahan yang diperlukan dari beberapa sumber sebagai berikut :

1. Pengumpulan data sekunder, yaitu pengumpulan data yang diperoleh secara langsung, seperti laporan keuangan PT. Indosat Tbk yang diperoleh berupa Buku Annual Report. Data juga diperoleh melalui website: www.indosat.com.
2. Penelitian kepustakaan (library research) yaitu penelitian yang dilakukan dengan cara membaca, mempelajari serta mendalami berbagai literatur yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Penelitian ini diperlukan sebagai

bahan panduan untuk melakukan penelitian di lapangan, sebagai pedoman yang dapat dipertanggungjawabkan dalam pembahasan masalah dan sebagai dasar perbandingan antara praktik di lapangan dengan teori yang ada.

3.6 Metode Analisis Data

Untuk mengetahui hubungan antara kebijakan dividen yang berlaku pada PT. Indosat Tbk, terhadap harga sahamnya, penulis menggunakan metode statistik dengan pengujian hipotesis (Uji t – test), model regresi, determinasi dan rumus keuangan.

3.6.1 Metode Statistik

Pada penelitian ini penulis menggunakan statistik uji t karena penulis hanya meneliti pada satu perusahaan dengan data dalam jangka waktu 4 tahun (df. 4)

Rumus : Statistik Uji t sebagai berikut:

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

Keterangan :

t_o = t uji

r = koefisien korelasi

r^2 = koefisien penentu

n = jumlah observasi

Pengujian ini menggunakan tingkat keyakinan signifikansi $\alpha = 0,1$ dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika $t \text{ hitung } (t_o) > t \text{ tabel } (t_{\alpha/2})$ atau $t_o < - t_{\alpha/2}$, maka H_o ditolak dan H_a diterima. Ini variable bebas yang di uji, yaitu rasio pembayaran dividen atau dividen mempengaruhi nilai perusahaan (harga saham)
2. Jika $t \text{ hitung } (t_o) < t \text{ tabel } (t_{\alpha/2})$, maka H_o diterima dan H_a ditolak. Ini artinya variable tidak bebas yang di uji yaitu rasio pembayaran dividen atau dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan (harga saham)
3. $H_o : r = 0$, maka tidak ada hubungan antara kebijakan dividen dengan harga saham perusahaan.
4. $H_o : r \neq 0$, maka ada hubungan antara kebijakan dividen dengan harga saham perusahaan.

3.6.2 Analisis Regresi

Penggunaan analisis regresi didalam penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh suatu persamaan garis yang menunjukkan hubungan antara dua variabel terikat (X, harga saham) dengan variabel bebas (Y, kebijakan dividen)

Rumus persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + bX$$

$$a = Y - bX$$

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

Keterangan: n = jumlah sampel

a = konstanta

b = koefisien regresi

X = variabel bebas – Kebijakan Dividen (DPS)

Y = variabel tidak bebas – Harga Saham

3.6.3 Analisis Korelasi

Penggunaan analisis korelasi bertujuan untuk mengetahui hubungan (kuat atau lemah) antara variabel bebas dan terikat.

Rumus koefisien korelasi sebagai berikut:

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

Keterangan:

r = Koefisien korelasi

$\sum X$ = jumlah pengamatan variabel X

$\sum Y$ = jumlah pengamatan variabel Y

$(\sum X^2)$ = jumlah kuadrat pengamatan variabel X

$(\sum X)^2$ = kuadrat jumlahan pengamatan variabel X

$(\sum Y^2)$ = jumlah kuadrat pengamatan variabel Y

$(\sum Y)^2$ = kuadrat jumlah pengamatan variabel Y

$\sum XY$ = jumlah hasil kali variabel X dan Y

Ketentuan:

1. Jika $-1 \leq r \leq 1$, $r = 0$ atau mendekati 0 maka hubungan (korelasi) antara kebijakan dividen dengan harga saham lemah atau tidak ada hubungan sama sekali.
2. Jika $-1 \leq r \leq 1$, $r = + 1$ atau mendekati + 1 maka korelasi antara kebijakan dividen dengan harga saham sangat kuat positif.
3. Jika $-1 \leq r \leq 1$, $r = -1$ maka koarelasi antara kebijakan dividen dengan harga saham sangat kuat negatif.

3.6.4 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk menghitung serta menggambarkan besarnya kontribusi kebijakan deviden terhadap saham.

Rumus koefisien determinasi sebagai berikut :

$$R \text{ Square} = r (\text{koefisien korelasi})^2$$

3.6.5 Rumus Keuangan

Rumus keuangan yang digunakan dalam penelitian ini berguna untuk meneliti naik-turunnya Dividen Per Share (DPS), Dividen Pay Out Ratio (DPR) serta Earning Per Share (EPS), PT. Indosat Tbk dengan menggunakan data keuangan periode tahun 2004 – 2007.

Rumus keuangan tersebut menurut Tjiptono Darmadhi dan Hendy M. Fakhurddin (2001) yaitu :

a. Dividen Per Share (DPS)

Adalah besarnya dividen yang akan diterima oleh pemegang saham sesuai dengan saham yang dimilikinya (yang beredar)

$$\text{Rumus DPS} = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Jumlah Saham beredar}} \times 100\%$$

b. Dividen Pay Out Ratio (DPR)

Adalah besarnya dividen yang dibayarkan sesuai laba bersih yang diperoleh perusahaan.

$$\text{Rumus DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

c. Earning Per Share (EPS)

Adalah ukuran yang digunakan untuk melihat kesejahteraan pemegang saham.

$$\text{Rumus EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah saham}}$$

BAB IV

ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

Penentuan kebijakan dividen pada suatu perusahaan merupakan salah satu fungsi manajemen keuangan selain keputusan untuk berinvestasi dan keputusan pembiayaan yang tepat untuk dapat menghasilkan laba yang tinggi. Jenis dan bentuk kebijakan dividen yang dilakukan oleh suatu perusahaan harus sesuai dengan kondisi perusahaan tersebut agar investor tetap tertarik untuk menanamkan modalnya. Pola kebijakan dividen yang dilakukan oleh masing-masing perusahaan tentunya berbeda begitu juga dengan kebijakan dividen yang dilakukan oleh PT Indosat Tbk.

Sesuai dengan tujuan penulisan yang pertama, maka dalam pembahasan ini akan ditinjau mengenai kebijakan dividen yang diterapkan oleh PT Indosat Tbk.

Terlebih dahulu, sebelum masuk dalam pembahasan lebih lanjut, perlu diketahui perkembangan pendapatan operasional dan komponen penting dalam kebijakan dividen yaitu : rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*), yang menunjukkan jumlah dividen per saham (*dividend per share = DPS*) relatif terhadap pendapatan per saham (*earning per share = EPS*) atau jumlah dividen kas relatif terhadap laba setelah pajak (*earning after tax = EAT*) yang tersedia untuk pemegang saham biasa.

4.1. Analisis Kebijakan Dividen yang Diterapkan oleh PT. Indosat Tbk

Tabel 4.1
Jumlah Pendapatan, Laba Bersih EPS, DPS
Periode 2004 – 2007
(dalam milyar rupiah kecuali EPS & DPS)

Tahun	Pendapatan	Laba Bersih	EPS	DPS
2004	10,430.1	1,623.2	309.0	154.2
2005	11,589.8	1,623.5	309.0	149.3
2006	12,239.4	1,410.1	260.0	129.3
2007	16,488.5	2,042.0	375.8	187.9

Sumber : Laporan Keuangan PT. Indosat

Tabel 4.2
Jumlah Pendapatan, Laba Bersih EPS, DPS
Periode 2004 - 2007
(dalam persentase)

Tahun	Pendapatan	Laba Bersih	EPS	DPS
2004	11.12%	-0.59%	-1.56%	-3.18%
2005				
2005	5.60%	-13.14%	-15.57%	-13.40%
2006				
2006	34.72%	44.81%	44.04%	45.32%
2007				

Sumber : Data diolah

Dari table diatas terlihat gambaran keadaan perusahaan dengan pendapatan bersih dari tahun 2004 sampai dengan 2007 terus meningkat setiap tahunnya yaitu meningkat sekitar 11.12%, pada tahun 2005, 5,6% pada tahun 2006 dan 34.72% pada tahun 2007. Peningkatan tersebut

disebabkan adanya kenaikan pendapatan usaha dari jasa selular, jasa MIDI dan Jasa Telekomunikasi Telepon Tetap. Dengan bertambahnya layanan yang terus menerus dikembangkan, maka didapat pertumbuhan jumlah pelanggan yang memakai jasa-jasa PT. Indosat, sehingga meningkatkan pula pendapatannya.

Laba bersih perusahaan pada tahun 2004 sampai dengan 2006 mengalami penurunan yaitu 0.59 % dan 13,14%. Penurunan tersebut disebabkan adanya peningkatan beban usaha, beban penyusutan dan amortisasi, beban karyawan, beban administrasi dan umum, beban pemasaran, beban leased circuit dan beban jasa telekomunikasi. Sedangkan di tahun 2007 laba bersih menunjukkan kenaikan sebesar 44.8%. Kenaikan tersebut disebabkan adanya pertumbuhan jumlah pelanggan Telepon Selular dan Pola Penggunaan Telepon Selular, dan Telepon Tetap (Telekomunikasi Tetap) sehingga meningkatnya pendapatan usaha. Pertumbuhan perkonomian Indonesia yang membaik, sehingga daya beli masyarakatpun meningkat.

Setelah diketahui gambaran kondisi perusahaan diatas, penulis akan menganalisis juga bentuk dan kebijakan dividen yang diterapkan oleh PT. PT. Indosat Tbk.

Laba Indosat, sebagaimana ditetapkan didalam rapat umum pemegang saham tahunan, setelah dikurangi pajak perusahaan, harus digunakan untuk dana cadangan, dividen atau keperluan lainnya, dimana Indosat secara konsisten seperti telah dilakukan pada tahun-tahun sebelumnya membayar

dividen yang besarnya antara 30 % sampai dengan 50% dari laba bersih perusahaan. Pada Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan yang diadakan pada tahun 2004, 2005, 2006 dan 2007, para pemegang saham Perusahaan mengumumkan pembagian dividen tunai secara final sebesar 50% dari laba bersih perusahaan untuk tahun yang berakhir masing-masing pada tanggal 31 Desember.

Bentuk pembayaran dividen yang diterapkan oleh PT. Indosat Tbk, kepada para pemegang sahamnya adalah tunai (*cash dividend*). Hal tersebut sudah diterapkan oleh PT. Indosat Tbk sejak penawaran saham perdana pada tahun 1994. Pembayaran dividen diberlakukan setiap tahun (tergantung ada atau tidaknya dividen interim pada tahun tersebut). Jumlah dividen yang dibagikan ditentukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

Kebijakan dividen PT. Indosat Tbk adalah kebijakan dividen yang stabil dimana perusahaan tersebut membayar persentase dividennya setiap tahun dengan dividen per lembar saham atas dasar *dividen payout ratio* (DPR) yang konstan yaitu 50% setiap tahunnya, diluar kenyataan bahwa laba bersihnya bersifat siklis (tidak tentu).

Rasio pembayaran dividen (*Dividen Pay Out Ratio/DPR*) perusahaan ditentukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) Perseroaan. Dibawah ini adalah tabel perkembangan jumlah dividen, DPR dan DPS periode tahun 2004 – 2007.

Tabel 4.3
Jumlah Total Keseluruhan Dividen
Periode 2004 - 2007

Tahun	Jumlah Saham	Total Deviden	DPR	DPS	Closing Price
2004	5,285,308,500	814,994,570,700	50.00%	154.2	5,750
2005	5,356,174,500	799,676,852,850	50.00%	149.3	5,550
2006	5,433,933,500	702,607,601,550	50.00%	129.3	6,750
2007	5,433,933,500	1,021,036,104,650	50.00%	187.9	8,650

Sumber : PT. Indosat Tbk

Tabel 4.4
Pertumbuhan Total Dividen
PT. Indosat Tbk

Tahun	Pertumbuhan Dividen
2004	-1.88%
2005	-12.14%
2006	45.32%
2007	

Sumber : Data diolah

Pada tabel 4.3 diatas terlihat dengan jelas bahwa perseroan membagikan dividen dalam 1 tahap.

PT. Indosat Tbk memutuskan untuk membagikan dividen di tahun 2005 sebesar Rp. 149.3 per saham atau setara dengan 50% dari perolehan laba bersih 2005 yang mencapai Rp1,623.5 miliar. Dibandingkan tahun sebelumnya, dividen yang dibagikan tersebut turun. Untuk tahun buku 2004,

PT. Indosat Tbk membagikan dividen sebesar Rp. 154.2 per saham atau setara dengan 50% dari laba bersih 2004 yang mencapai Rp 1,633.2 miliar. Penurun ini disebabkan karena pendapatan usaha dan laba bersih pada tahun tersebut mengalami penurunan sebesar 0.59%.

Tahun 2006 dividen dibagikan sebesar Rp. 702,607,601,550 dengan DPS sebesar Rp. 129.3. Pertumbuhan dividen tahun ini dibandingkan dengan tahun sebelumnya juga mengalami penurunan sebesar 12.14% hal ini juga dikarenakan pendapatan usaha dan laba bersih perusahaan pada tahun 2006 juga mengalami penurunan.

Penurunan laba bersih dan dividen yang dibagikan tersebut sebagai dampak dari meningkatnya beban usaha, beban bunga, dan masih tingginya rugi selisih kurs. Meski pendapatan PT. Indosat Tbk sepanjang 2005 naik 11.2 % menjadi Rp. 11,589.8 miliar, namun hal itu tidak dapat menutupi peningkatan beban usaha, beban bunga, dan rugi kurs.

Tahun 2007 dividen dibagikan sebesar Rp. 1,021,036,104,650 dengan DPS sebesar Rp. 187.9. Pertumbuhan dividen pada tahun ini mengalami peningkatan sebesar 45.32% dibandingkan tahun 2006. Hal ini dikarenakan perusahaan pada tahun 2007 mendapatkan keuntungan (pendapatan usaha) dan laba bersihnya juga mengalami peningkatan sebesar 44.81%.

4.2. Analisis Hubungan Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan dapat dilihat dari perkembangan harga saham perusahaan tersebut, jika harga saham suatu perusahaan mengalami

kenaikan maka nilai dari perusahaan tersebut dikalangan para investor akan sangat baik. Disamping harga saham, dividen (DPS) juga dapat digunakan untuk mengetahui nilai dari suatu perusahaan.

Bagi investor yang berorientasi kepada dividen, mereka akan lebih memperhatikan besar-kecilnya dividen yang akan didapat karena bagi mereka dividen adalah sumber penghasilan dalam berinvestasi. Tetapi bagi investor yang berorientasi kepada *capital gain* mereka lebih memperhatikan keuntungan dari selisih nilai awal terhadap nilai pasar saham perusahaan.

Oleh karena itu, pada bab ini akan dianalisis, adakah hubungan kebijakan dividen yang diterapkan oleh PT. Indosat Tbk terhadap harga sahamnya. Pada analisis ini variabel X adalah DPS PT. Indosat Tbk periode 2004 – 2007 dan variable Y adalah harga saham (closing price) PT. Indosat Tbk periode 2004 – 2007 saat dibagikannya dividen. Penulis menggunakan koefisien korelasi untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara kebijakan dividen terhadap harga saham, dan koefisien determinasi untuk memperoleh gambaran besarnya kontribusi kebijakan dividen serta metode statistik uji t-test untuk menguji hipotesis.

Tabel 4.5
Perhitungan DPS dengan Harga Saham

Tahun	DPS (X)	Harga Saham (Y)	XY	X ²	Y ²
2004	154.2	5,750	886,650	23,777.6	33,062,500
2005	149.3	5,550	828,615	22,290.5	30,802,500
2006	129.3	6,750	872,775	16,718.5	45,562,500
2007	187.9	8,650	1,625,335	35,306.4	74,822,500
Jumlah	620.7	26,700	4,213,375	98,093	184,250,000

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

$$r = \frac{4(4,213,375) - (620.7)(26,700)}{\sqrt{4(98,093) - (620.7)^2} \sqrt{4(184,250,000) - (26,700)^2}}$$

$$r = \frac{16,853,500 - 16,572,690}{\sqrt{392,372 - 385,268.49} \sqrt{737,000,000 - 712,890,000}}$$

$$r = \frac{280,810}{84.28 \times 4,910.19} = \frac{280,810}{413,830.81} = 0.68$$

Hubungan antara kebijakan dividen terhadap harga saham dapat terlihat dari hasil koefisien korelasi (r) yaitu sebesar 0.68. Angka ini menunjukkan bahwa hubungan antara kebijakan dividen terhadap harga saham adalah positif yang berarti sangat besar sekali hubungan antara kebijakan dividen terhadap harga saham. Terlihat pada tabel 4.5 diatas, bahwa ada hubungan positif antara DPS dengan harga saham ditahun 2004 dan 2005 dimana DPS turun, harga sahamnyapun turun, tetapi hal ini tidak dapat mendasari perubahan DPS dan harga saham tahun-tahun berikut, seperti tahun 2006 DPS turun tetapi harga saham naik dan DPS naik harga sahamnya pun naik.

Untuk memperoleh gambaran besarnya kontribusi kebijakan dividen terhadap harga saham dapat dilihat dari koefisien determinasi sebagai berikut:

$$R \text{ Square} = r^2$$

$$(0.68)^2 \times 100\% = 46,24\%$$

Berdasarkan hasil koefisien determinasi diatas maka besarnya kontribusi kebijakan dividen (DPS) terhadap harga saham sebesar 46,24% (sangat besar sekali) sehingga dapat dikatakan ada pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham PT. Indosat Tbk. Sehingga ada faktor2 resiko lain yang dapat mempengaruhi kontribusinya sebesar $100\% - 46.24\% = 53.76\%$. Faktor-faktor resiko secara material berdampak negatif terhadap usaha, kondisi keuangan, hasil operasi dan prospek Perseroan antara lain :

1. Faktor ekstern yaitu faktor yang berasal dari luar perusahaan seperti :

a. Kondisi ekonomi Domestik, Regional dan Global

Kebutuhan pemerintah untuk mendanai kawasan yang dilanda bencana tsunami pada akhir Desember 2004, Gempa Bumi di Jogjakarta, semburan Lumpur panas yang diikuti banjir dikawasan Jawa Timur dan Jakarta pada tahun 2007 dan berbagai bencana alam lainnya, serta kenaikan harga minyak, dapat menaikkan tingkat inflasi dan defisit devisa pemerintah. Meningkatnya volatilitas atau pertumbuhan yang lambat atau negatif.

b. Ketidakstabilan sosial dan politik

Pada April 2006, ratusan orang terlibat dalam aksi protes yang ditujukan terhadap operasi penambangan emas Freeport di propinsi Papua. Konflik politik dan sosial terjadi di Poso dan daerah2 lainnya. Perkembangan politik dan social yang terkait di Indonesai tidak pernah dapat di-prediksi selama ini.

c. Kondisi Pasar

Meningkatnya persaingan-persaingan jasa telekomunikasi antara lain di industri selular dengan adanya keputusan Menteri Komunikasi dan Informatika pada pertengahan tahun 2007 memberikan izin penyelenggaraan jasa telepon selular, seperti PT. Hutchison Charoen Pokphand Telekomunikasi, PT. Natrindo Telepon Selular dan Smart Telekom, yang mengakibatkan semakin tingginya *churn rates*, rendahnya ARPU dan melambatnya pertumbuhan basis pelanggan.

2. Faktor Intern yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan, antara lain :

a. Perubahan struktur organisasi.

Disetujuinya pengunduran diri Direktur Utama PT. Indosat efektif tanggal 8 Juni 2006. Dan perubahan jajaran Direktur.

b. Pengeluaran modal dan program investasi

Sejak awal tahun 2005 sampai 2007, telah menginvestasikan dana sebesar Rp. 23.945,7 milliyar di berbagai bisnis Perusahaan. Dana ini di gunakan untuk membeli peralatan dan jasa2 dari pemasok asing sehubungan dengan pengembangan jaringan telepon selular. Investasi ini difokuskan untuk perluasan saringan selular dengan menambah jumlah base station dan lokasi BTS dalam rangka meningkatkan cakupan dan kapasitas jaringan. Investasi lainnya adalah di sektor non selular, termasuk jaringan akses telekomunikasi tetap untuk menunjang kebutuhan pelanggan korporasi, sekaligus

menyediakan layanan voice SLJJ, MIDI, serta peningkatan backbone Indosat.

Untuk menguji hipotesis ada atau tidaknya hubungan antara kebijakan dividen dengan harga saham dilakukan dengan metode statistik uji t-tes. Pada pengujian ini penulis menggunakan tingkat keyakinan 90%, $\alpha = 10\%$ atau 0.1 dengan degree of freedom (df) = 2 (4 - 2 = 2), maka $t_{\alpha/2} = 1,885$

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

$$t_o = \frac{0.68 \sqrt{4 - 2}}{\sqrt{1 - (0.68)^2}} = \frac{2.77}{0.0856} = 32.36$$

Dari hasil pengujian uji t – tes, terdapat hasil bahwa t hitung (t_o) > t table ($t_{\alpha/2}$) yaitu $32.36 > 1,885$, maka hipotesis H_o ditolak dan H_a diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa dari hasil perhitungan di atas diketahui adanya hubungan yang positif antara kebijakan dividen dengan harga saham perusahaan.

Untuk mengetahui pengaruh antar variable Kebijakan Dividen (DPS) dan variabel Harga Saham dilakukan mengujian uji regresi linier sederhana sbb:

$$Y = a + bX$$

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

$$b = \frac{4 \times 4.213.375 - 620.7 \times 26.700}{4 \times 98.093^2 - 26.700^2} = \frac{280.810}{7.103.51} = 39.53$$

$$a = Y - bX$$

$$a = 26.700 - 39.53 \times 620.7 = 2.163.73$$

Dari hasil perhitungan diatas diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 2.163,73 + 39.53 X$$

Setelah angka a (*constant*) dan angka b (koefisien determinasi) dapat ditentukan melalui koefisien regresi sederhana, maka angka konstanta (a) sebesar 2,163.73 dapat diartikan bahwa jika tidak ada kebijakan deviden, maka harga saham perusahaan adalah sebesar Rp. 2,163.73. Sedangkan untuk koefisien regresi (b) sebesar 39.53 dapat diartikan bahwa setiap penambahan (karena tanda +) Rp. 1 *Deviden per Share* (DPS) akan meningkatkan harga saham sebesar 39.53 point nilai sahamnya.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab-bab sebelumnya dengan menggunakan teori-teori yang mendukung sebagai dasar analisis, maka penulis dapat mengambil kesimpulan, yaitu sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen PT. Indosat Tbk adalah kebijakan dividen yang stabil dimana perusahaan tersebut membayar persentase dividennya setiap tahun dengan dividen per lembar saham atas dasar *dividen payout ratio* yang konstan yaitu 50% setiap tahunnya kepada para pemegang sahamnya selama periode tahun 2004 - 2007, diluar kenyataan bahwa laba bersihnya bersifat siklis (tidak tentu). Besarnya presentase itu ditentukan di dalam rapat umum pemegang saham pada tahun tersebut.
2. Bentuk pembayaran dividen yang dilakukan oleh PT. Indosat Tbk kepada pemegang sahamnya selama tahun 2004 – 2007 adalah tunai (dividen tunai) dengan pembayaran dalam 1 tahap. Pada tahun 2004 jumlah dividen yang dibagikan sebesar Rp. 814,994,570,700 dengan *Deviden Per Share* (DPS) sebesar Rp. 154.2 tahun 2005 jumlah dividen yang dibagikan sebesar Rp. 799,676,852,850 dengan DPS Rp. 149.3 tahun 2006 jumlah dividen yang dibagikan sebesar Rp. 702,607,601,550 dengan DPS Rp.

129.3 tahun 2007 jumlah dividen yang dibagikan sebesar Rp. 1,021,036,104,650 dengan DPS Rp. 187.9

3. Dari hasil analisis korelasi antara *Dividen Per Share* (DPS) dan harga saham penutupan saat dibagikan dividen tersebut didapat koefisien korelasi sebesar 0.68, hal ini menunjukkan bahwa kedua variabel yang ada di dalam pengujian tersebut memiliki hubungan yang sangat kuat dan positif. Sehingga kebijakan dividen yang dilakukan oleh PT. Indosat Tbk sangat berpengaruh terhadap harga sahamnya.
4. Pernyataan diatas dapat dikuatkan lagi dengan melihat koefisien determinasinya. Koefisien determinasi yang didapat adalah sebesar 46,24%. Hal ini berarti besarnya kontribusi kebijakan dividen terhadap harga sahamnya sangat besar.
5. Pada pengujian hipotesis dengan uji t-test didapat t hitung (t_o) sebesar 32.36. Hal ini berarti $t \text{ hitung } (t_o) > t \text{ table } (t_{\alpha/2})$ dimana H_o tidak ada hubungan antara kebijakan dividen dengan harga saham perusahaan ditolak dan H_a yang menyatakan adanya hubungan antara kebijakan dividen terhadap harga saham diterima.
6. Dari ke lima pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang dilakukan oleh PT. Indosat Tbk terdapat pengaruh yang positif terhadap harga sahamnya.

5.2 Saran

PT. Indosat Tbk adalah perusahaan telekomunikasi yang sangat besar dan mempunyai perkembangan usaha yang sangat baik. Mempunyai kredibilitas yang tinggi di pasar nasional dan internasional, maka setiap hal yang dilakukan oleh PT. Indosat Tbk dalam usaha untuk meningkatkan kinerja perusahaannya akan dinilai dan dilihat oleh pasar (masyarakat luas).

Dengan adanya kompetisi yang semakin intensif di tahun-tahun mendatang, maka penulis menyarankan bahwa PT. Indosat Tbk, :

1. lebih memperkuat lagi infrastruktur untuk mendukung layanannya sehingga dapat menaikkan pendapatan dan keuntungan yang akhirnya keuntungan tersebut dapat dibagikan kembali kepada pemegang saham dalam bentuk pemberian dividen.
2. dianjurkan agar perusahaan memberikan perhatian terhadap kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba, karena laba sangat penting bagi kenaikan harga saham dan juga pembagian dividennya. Sebab, para investor akan menilai harga saham dengan besarnya deviden yang dibayarkan.
3. Meningkatkan efisiensi permodalan dengan mengurangi duplikasi dalam investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (Edisi ke 5 - 2006) *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Yogyakarta, UPP STIM TKPN
- J. Supranto MA, (Edisi Keenam – 2001) *Statistik Teori dan Aplikasi Jilid 2*, Jakarta Penerbit Erlangga
- Prof. Dr. Sugiyono, (cetakan 10 – 2007) *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung Penerbit Alfabeta
- Brigham & Houston (Edisi 10 – 2006), *Fundamentals of Financial Management*, Penerbit Salemba Empat
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2001) *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Penerbit Salemba Empat
- Sawidji Widodo (cetakan ke 7 – 2008), *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, Penerbit PT. Elex Media Komputindo
- James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, JR. (Edisi 12 – 2007) *Fundamentals of Financial Management*, Penerbit Salemba Empat
- Drs. Abdul Halim, M.M., Ak, (2007). *Manajemen Keuangan Bisnis*, Penerbit Ghalia Indonesia.

MERCU BUANA

Lampiran 1

Laporan Keuangan PT. Indosat Tahun 2004 - 2007

(dalam Miliar Rupiah)

Laporan Laba Rugi	2007	2006	2005	2004	2003
Pendapatan Usaha	16.488,5	12.239,4	11.589,8	10.430,1	8.229,6
Beban Usaha	11.968,9	8.840,7	7.937,9	7.232,0	5.881,7
Laba Usaha	4.519,6	3.398,7	3.651,9	3.198,1	2.347,9
Penghasilan (Beban) Lain - Bersih	(1.590,0)	(1.375,8)	(1.299,2)	(876,8)	(795,0)
Bagian Laba (Rugi) Bersih Perusahaan Asosiasi	(0,0)	(0,2)	0,1	61,5	33,8
Laba Sebelum Pajak Penghasilan	2.929,6	2.022,7	2.352,8	2.382,8	1.586,7
(Beban) Pajak Penghasilan - Bersih	(859,5)	(576,1)	(697,9)	(724,6)	17,8
Laba Sebelum Pos Luar Biasa, Hak Minoritas atas Laba Bersih Anak Perusahaan dan Laba Pra Akuisisi	2.070,1	1.446,6	1.654,9	1.658,2	1.604,5
Pos Luar Biasa*	-	-	-	-	4.499,9
Hak Minoritas atas Laba Bersih Anak Perusahaan	(28,1)	(36,5)	(31,4)	(25,0)	(22,5)
Laba Bersih	2.042,0	1.410,1	1.623,5	1.633,2	6.082,0
Modal Ditempatkan (dalam jutaan lembar saham)**	5.433,9	5.433,9	5.356,2	5.285,3	5.177,5
Laba per Saham Dasar (dalam Rupiah)**	375,8	260,9	309,0	313,9	1.174,7
Dividen per Saham (dalam Rupiah)**	-	129,8	149,3	154,2	145,6
EBITDA***	8.714,8	7.051,9	6.732,1	6.016,7	4.385,9
Neraca					
Jumlah Aktiva	45.305,1	34.228,7	32.787,1	27.872,5	26.059,2
Aktiva Tetap - Bersih****	30.572,9	24.918,4	21.564,8	17.243,2	14.093,1
Modal Kerja	(864,5)	(1.137,8)	2.095,6	2.080,3	4.034,5
Jumlah Kewajiban	28.463,0	18.826,3	18.296,1	14.523,4	13.872,2
Hak Minoritas	297,4	200,6	125,7	164,5	147,1
Jumlah Ekuitas	16.544,7	15.201,7	14.315,3	13.184,6	12.039,9
Rasio Usaha (%)					
Laba Usaha terhadap Pendapatan Usaha	27,41	27,77	31,51	30,66	28,53
Laba Usaha terhadap Jumlah Ekuitas	27,32	22,36	25,51	24,26	19,50
Laba Usaha terhadap Jumlah Aktiva	9,98	9,93	11,14	11,47	9,01
Margin EBITDA	57,7	57,62	58,09	57,69	53,29
Margin Laba Bersih	12,38	11,52	14,01	15,66	73,90
Pengembalian Modal	12,34	9,28	11,34	12,39	50,52
Pengembalian Aktiva	4,51	4,12	4,95	5,86	23,34
Rasio Keuangan (%)					
Rasio Lancar	92,59	83,28	138,58	146,30	217,74
Rasio Hutang terhadap Jumlah Ekuitas	100,89	75,13	87,34	72,03	86,35
Rasio Total Kewajiban terhadap Total Aktiva	62,83	55,00	55,80	52,11	53,23
Dividen per Saham (Rp)					
Final	-	129,75	149,32	154,23	145,55
Tanggal Pembayaran	-	13/07/07	08/08/06	15/07/05	29/07/04

* Laba yang direalisasi atas selisih transaksi restrukturisasi entitas sepengendali - setelah dikurangi efek pajak tangguhan sebesar Rp2.944,0 milyar.

** Setelah memperhitungkan pemecahan saham dari 1 saham menjadi 5 saham di bulan Maret 2004. Laba per saham dasar dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah rata-rata tertimbang saham yang ditempatkan dan disetor penuh dalam tahun berjalan setelah memperhitungkan pengaruh dari ESOP Tahap I dan Tahap II.

*** EBITDA: Laba sebelum bunga, penghasilan dan beban non-usaha lainnya, beban pajak penghasilan, penyusutan dan amortisasi yang dihitung berdasarkan SAK yang berlaku di Indonesia.

****Setelah reklasifikasi oleh perusahaan untuk tahun 2006.



Lampiran 2

Kinerja Saham Saham PT. Indosat 2004 – 2007

STOCK PERFORMANCE				KINERJA SAHAM	
(US\$/ADR)	New York Stock Exchange		Jakarta Stock Exchange		(Rp)
	2005	2004	2005	2004	
Highest	34.25	33.25	6,400	6,000	Tertinggi
Lowest	20.70	17.81	4,275	3,040	Terendah
Year end	29.09	31.18	5,550	5,750	Di Akhir tahun
Earnings per ADR*	1.57	1.66	309.04	313.91	*Laba Bersih per Saham
Dividend/ADR*	n/a	0.78	n/a	154.23	*Dividen per Saham
Dividend Payout Ratio*	-	50.00	n/a	50.00	*Rasio Dividen yang Dibayarkan
Dividend Yield (%)	-	2.50	n/a	2.68	(%) Dividen Yield
(Dividend per Share/Year-End Share Price)					(Dividen per Saham/Harga Saham di Akhir Tahun)
P/E Ratio**	19.86 X	18.75 X	17.96 X	18.61 X	** Rasio P/E
(Year-End Share Price/Earnings per Share)					(Harga Saham Akhir Tahun/ Laba Bersih per Saham)

Quarterly Stock Price in NYSE				Harga Saham per Triwulan di NYSE	
(US\$/ADR)	2005		2004		(US\$/ADR)
Period	Highest	Lowest	Highest	Lowest	Periode
First Quarter	34.25	20.70	22.13	17.81	Triwulan Pertama
Second Quarter	29.03	22.53	26.35	18.59	Triwulan Kedua
Third Quarter	29.85	23.50	24.90	21.35	Triwulan Ketiga
Fourth Quarter	29.41	24.00	33.25	23.46	Triwulan Keempat

Quarterly Stock Price in JSX				Harga Saham per Triwulan di BEJ	
(Rp)	2005		2004		(Rp)
Period	Highest	Lowest	Highest	Lowest	Periode
First Quarter	6,400	4,750	3,850	3,040	Triwulan Pertama
Second Quarter	5,650	4,275	4,525	3,275	Triwulan Kedua
Third Quarter	5,850	4,900	4,425	4,025	Triwulan Ketiga
Fourth Quarter	5,800	4,875	6,000	4,225	Triwulan Keempat

STOCK PERFORMANCE				KINERJA SAHAM	
(US\$/ADR)	New York Stock Exchange		Jakarta Stock Exchange		(Rp)
	2006	2005	2006	2005	
Highest	38.55	34.25	6,750	6,400	Tertinggi
Lowest	21.81	20.70	4,050	4,275	Terendah
Year end	38.55	29.09	6,750	5,550	Di Akhir tahun
Earnings per ADR*	1.45	1.57	260.9	309.04	Laba Bersih per Saham*
Dividend/ADR*	-	0.82	-	149.32	Dividen per Saham*
Dividend Payout Ratio*	-	50.00	-	50.00	Rasio Dividen yang Dibayarkan*
Dividend Yield (%)	-	2.82	-	2.69	(%) Dividen Yield
(Dividend per Share/Year-End Share Price)					(Dividen per Saham/Harga Saham di Akhir Tahun)
P/E Ratio**	26.59 X	18.53 X	25.87 X	17.96 X	Rasio P/E**
(Year-End Share Price/Earnings per Share)					(Harga Saham Akhir Tahun/Laba Bersih per Saham)

Quarterly Stock Price in NYSE				Harga Saham per Triwulan di NYSE	
(US\$/ADR)	2006		2005		(US\$/ADR)
Period	Highest	Lowest	Highest	Lowest	Periode
First Quarter	31.81	26.70	34.25	20.70	Triwulan Pertama
Second Quarter	32.80	21.81	29.03	22.53	Triwulan Kedua
Third Quarter	27.86	22.85	29.85	23.50	Triwulan Ketiga
Fourth Quarter	38.55	26.83	29.41	24.00	Triwulan Keempat

Quarterly Stock Price in JSX				Harga Saham per Triwulan di BEJ	
(Rp)	2006		2005		(Rp)
Period	Highest	Lowest	Highest	Lowest	Periode
First Quarter	6,100	4,875	6,400	4,750	Triwulan Pertama
Second Quarter	5,800	4,050	5,650	4,275	Triwulan Kedua
Third Quarter	5,200	4,200	5,850	4,900	Triwulan Ketiga
Fourth Quarter	6,750	5,050	5,800	4,875	Triwulan Keempat

KINERJA SAHAM						
	New York Stock Exchange (US\$/ADR)		Bursa Efek Indonesia (Rp/Saham)			
	2007	2006	2007	2006		
Tertinggi	51,81	38,55	9.900	6.750		
Terendah	30,20	21,81	5.600	4.050		
Di Akhir tahun	46,64	38,55	8.650	6.750		
Laba Bersih per ADR/Saham	2,00	1,39	375,8	260,9		
Dividen per Saham	-	0,72	-	129,75		
Rasio Dividen yang Dibayarkan (%)	-	50,00	-	50,00		
(%) Dividen Yield						
Dividen per ADR/Saham		1,87		1,92		
Harga Saham di Akhir Tahun						
Rasio P/E						
Harga ADR/Saham Akhir Tahun	23,32 X	26,59 X	23,02 X	25,87 X		
Laba Bersih per ADR/Saham						
Harga Saham per Triwulan di NYSE (US\$/ADR)						
	2007		2006		volume 2007	
Periode	Tertinggi	Terendah	Tertinggi	Terendah	Tertinggi	Terendah
Triwulan Pertama	38,51	30,20	31,81	26,70	230.500	1.200
Triwulan Kedua	40,20	34,21	32,80	21,81	128.700	52
Triwulan Ketiga	43,67	33,39	27,86	22,85	407.400	3.000
Triwulan Keempat	51,81	42,85	38,55	26,83	819.200	10.300
Harga Saham per Triwulan di IDX (Rp)						
	2007		2006		volume 2007	
Periode	Tertinggi	Terendah	Tertinggi	Terendah	Tertinggi	Terendah
Triwulan Pertama	6.750	5.600	6.100	4.875	57.311	504
Triwulan Kedua	7.050	6.250	5.800	4.050	102.029	835
Triwulan Ketiga	7.700	6.550	5.200	4.200	150.640	1.832
Triwulan Keempat	9.900	7.600	6.750	5.050	106.753	3.594
Catatan: 1 ADR terdiri dari 50 saham						

Catatan: 1 ADR terdiri dari 50 saham

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

Lampiran 3

Tabel Nilai t*

d.f.	t 0,1	t 0,05	t 0,025	t 0,01	t 0,005	d.f.
1	3,0777	6,3137	12,7062	31,8210	63,6559	1
2	1,8856	2,9200	4,3027	6,9645	9,9250	2
3	1,6377	2,3534	3,1824	4,5407	5,8408	3
4	1,5332	2,1318	2,7765	3,7469	4,6041	4
5	1,4759	2,0150	2,5706	3,3649	4,0321	5
6	1,4398	1,9432	2,4469	3,1427	3,7074	6
7	1,4149	1,8946	2,3646	2,9979	3,4995	7
8	1,3968	1,8595	2,3060	2,8965	3,3554	8
9	1,3830	1,8331	2,2622	2,8214	3,2498	9
10	1,3722	1,8125	2,2281	2,7638	3,1693	10
11	1,3634	1,7959	2,2010	2,7181	3,1058	11
12	1,3562	1,7823	2,1788	2,6810	3,0545	12
13	1,3502	1,7709	2,1604	2,6503	3,0123	13
14	1,3450	1,7613	2,1448	2,6245	2,9768	14
15	1,3406	1,7531	2,1315	2,6025	2,9467	15
16	1,3368	1,7459	2,1199	2,5835	2,9208	16
17	1,3334	1,7396	2,1098	2,5669	2,8982	17
18	1,3304	1,7341	2,1009	2,5524	2,8784	18
19	1,3277	1,7291	2,0930	2,5395	2,8609	19
20	1,3253	1,7247	2,0860	2,5280	2,8453	20
21	1,3232	1,7207	2,0796	2,5176	2,8314	21
22	1,3212	1,7171	2,0739	2,5083	2,8188	22
23	1,3195	1,7139	2,0687	2,4999	2,8073	23
24	1,3178	1,7109	2,0639	2,4922	2,7970	24
25	1,3163	1,7081	2,0595	2,4851	2,7874	25
26	1,3150	1,7056	2,0555	2,4786	2,7787	26
27	1,3137	1,7033	2,0518	2,4727	2,7707	27
28	1,3125	1,7011	2,0484	2,4671	2,7633	28
29	1,3114	1,6991	2,0452	2,4620	2,7564	29
inf.	1,2816	1,6449	1,9600	2,3264	2,5758	inf.

*Tabel ini dikutip dari Tabel IV R. A. Fisher, *Statistical Methods for Research Workers*, yang dipublikasikan oleh Oliver and Boyd, Ltd., Edinburgh.

