

**PENGARUH DIVIDEND YIELD DAN CASH FLOW YIELD  
TERHADAP RETURN SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

Nama : ELYANTI

NIM : 03202-031



FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MERCU BUANA  
JAKARTA

2007

**PENGARUH DIVIDEND YIELD DAN CASH FLOW YIELD  
TERHADAP RETURN SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh

Gelar SARJANA EKONOMI

Program Studi Akuntansi

Nama : ELYANTI

NIM : 03202-031



FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MERCU BUANA  
JAKARTA  
2007

*Untuk Ibunda dan Adikku tercinta  
Terima kasih atas cinta dan semangatnya  
Yang luar biasa*

*"Jika jalur yang ditempuh bebas dari rintangan,  
Sesungguhnya jalur tersebut tidak berguna...."*

## LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

**Nama** : Elyanti  
**N I M** : 03202-031  
**Program Studi** : Akuntansi  
**Judul Skripsi** : Pengaruh Dividend Yield Dan Cash Flow Yield  
Terhadap Return Saham (Studi Empiris : Perusahaan  
manufaktur di BEJ)  
**Tanggal Ujian Skripsi** : .....

**Disahkan Oleh:**

**Pembimbing,**

**(Sri Rahayu, SE., M.AK.)**

**Tanggal :**

**Dekan,**

**Ketua Jurusan Akuntansi,**

**(Drs. Hadri Mulya, M.Si.)**

**Tanggal :**

**( H. Sabarudin Muslim, SE., M.Si.)**

**Tanggal :**

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Puji dan Syukur penulis panjatkan kepada ALLAH SWT, atas segala rahmat dan hidayah-Nya serta atas segala nikmat-Nya yang tak terhingga sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul "Pengaruh Dividend Yield Dan Cash Flow Yield Terhadap Return Saham (Studi Empiris: Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)", dimana skripsi ini merupakan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE), setelah menempuh studi di Universitas Mercu Buana.

Penulis merasakan tidaklah mudah dalam menyelesaikan skripsi ini karena banyaknya hambatan-hambatan yang dihadapi, akan tetapi dengan semangat, do'a, serta bantuan baik secara moril maupun materiil dari berbagai pihak sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Untuk itu penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Allah SWT atas segala karunia-Nya yang tak terhingga sampai saat ini.
2. Ibunda tercinta (Ummi Maryam), terima kasih atas do;a, dukungan, dan kesabarannya. Adikku Nia, terima kasih atas dukungannya 'n semangatnya. Untuk Abah di Bogor, Bi eneng, Bi Jemen dan Mang Encu, Makasih untuk do'anya.

3. Ibu Sri Rahayu, SE, M.AK, sebagai pembimbing skripsi sekaligus Sekretaris Jurusan Akuntansi. Terima kasih atas bimbingan dan waktunya yang dengan penuh kesabaran membimbing penulis selama ini.
4. Bapak Drs. Hadri Mulya, M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi.
5. Bapak H. Sabarudin Muslin, SE, M.Si, selaku Ketua Jurusan Akuntansi.
6. Ibu Mutia, SE, M.Si, selaku dosen penelaah seminar proposal penulis.
7. Seluruh dosen dan karyawan / karyawan/i Fakultas Ekonomi khususnya dan Universitas Mercu Buana umumnya.
8. Teman-temanku Fitra Wardhana, makasih untuk supportnya selama ini, Andri Meiyanto beserta keluarga, terima kasih atas bantuannya . Untuk Ani, Annur, Eka Maisaroh, Eka Noviyanti, Fitri Jawa, Hanut, Iis, Ilham, Jeng Dewi 'n Hendro, Ocha, Uni 'n Bahana, *it's really nice to know you*.
9. Seluruh teman-teman di Fakultas Ekonomi angkatan 2002 khususnya dan seluruh teman-teman mahasiswa Universitas Mercu Buana Umumnya.
10. Seluruh Crew dan Tim Management Mc Donald's ITC Roxy Mas, terima kasih atas dukungan dan kesempatan yang telah diberikan kepada penulis.
11. Bursa Efek Jakarta, terima kasih atas kesempatan yang telah diberikan dalam rangka penelitian skripsi ini.
12. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu-persatu yang telah mendukung dalam skripsi ini.

Penulis sadar banyak sekali kekurangan-kekurangan dalam skripsi ini, untuk itu, kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan guna penyempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat kepada semua pihak. Akhir kata penulis mengucapkan:

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Jakarta, Januari 2007

Penulis

# DAFTAR ISI

**HALAMAN JUDUL**

**LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI**

**KATA PENGANTAR ..... i**

**DAFTAR ISI ..... iv**

**DAFTAR TABEL ..... vii**

**DAFTAR GAMBAR ..... viii**

**DAFTAR LAMPIRAN ..... ix**

## **BAB I. PENDAHULUAN**

1.1 Latar Belakang ..... 1

1.2 Perumusan Masalah ..... 4

1.3 Batasan Masalah ..... 4

1.4 Tujuan dan Kegunaan Penelitian ..... 4

## **BAB II. LANDASAN TEORI**

**2.1** Tingkat Pengembalian ( *Rate of Return* ) dan Risiko ..... 6

2.1.1 Pengertian Saham ..... 6

2.1.2 Jenis-jenis Saham ..... 7

2.1.3 Nilai Saham ..... 10

2.1.4 Risiko dan Return Saham..... 12

2.1.4.1 Definisi Risiko ..... 12

2.1.4.2 Definisi Return Saham .....	14
2.2 Dividend Yield .....	17
2.2.1 Pengertian Dividen .....	17
2.2.2 Dividend Yield .....	17
2.2.3 Jenis-jenis Dividen .....	19
2.2.4 Prosedur Pembayaran Dividen .....	19
2.2.5 Kebijakan Dividen .....	20
2.2.6 Telaah Teoritis Hubungan Dividen Dengan Return Saham .....	22
2.3 Cash Flow Yield.....	24

### **BAB III. METODOLOGI PENELITIAN**

3.1 Gambaran Umum .....	28
3.2 Metodologi Penelitian .....	28
3.3 Hipotesis.....	29
3.4 Populasi dan Sampel Penelitian.....	29
3.5 Variabel dan Pengukurannya.....	32
3.6 Definisi Operasional Variabel.....	33
3.7 Metode Pengumpulan Data.....	34
3.8 Metode Analisis Data.....	34

### **BAB IV. ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN**

4.1 Statistik Deskriptif .....	40
--------------------------------	----

4.2 Uji Normalitas Data .....	43
4.3 Uji Asumsi Statistik Klasik .....	49
4.3.1 Uji Multikolinieritas .....	50
4.3.2 Uji Autokorelasi .....	53
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas .....	55
4.4 Regresi Linier Berganda .....	60
4.4.1 Koefisien Determinasi .....	61
4.4.2 Uji Simultan Dengan F-Test .....	65
4.4.3 Uji Parsial Dengan T-Test .....	69
4.5 Persamaan Pada Model Regresi Linier Berganda .....	73

## **BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN**

5.1 Kesimpulan .....	77
5.2 Saran .....	79

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN - LAMPIRAN**

## **SURAT KETERANGAN RISET**

## **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1 : Daftar Perusahaan Manufaktur .....	31
Tabel 4.1 : Statistik Deskriptif .....	40
Tabel 4.2 : Uji Asumsi Klasik Statistik Multikolinieritas .....	50
Tabel 4.3 : Uji Asumsi Klasik Statistik Autokorelasi .....	53
Tabel 4.4 : Koefisien Determinasi Pada H-3 .....	61
Tabel 4.5 : Koefisien Determinasi Pada H-2 .....	61
Tabel 4.6 : Koefisien Determinasi Pada H-1 .....	62
Tabel 4.7 : Koefisien Determinasi Pada H0 .....	62
Tabel 4.8 : Koefisien Determinasi Pada H1 .....	63
Tabel 4.9 : Koefisien Determinasi Pada H2 .....	63
Tabel 4.10 : Koefisien Determinasi Pada H3 .....	64
Tabel 4.11 : Koefisien Determinasi Pada Rata-rata 3 Sebelum tanggal Pengumuman Dividen .....	64
Tabel 4.12 : Koefisien Determinasi Pada Rata-rata 3 Hari Setelah tanggal Pengumuman Dividen .....	64
Tabel 4.13 : Uji Simultan Dengan F-Test .....	65
Tabel 4.14 : Uji Parsial Dengan T-Test .....	69

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 : Hubungan Risiko Dengan Portofolio .....	14
Gambar 3.1 : Kerangka Pemikiran Teoritis .....	33
Gambar 4.1 : Uji Normalitas Data Dividend Yield .....	44
Gambar 4.2 : Uji Normalitas Data Cash Flow Yield .....	44
Gambar 4.3 : Uji Normalitas Data Return Saham .....	43
Gambar 4.4 : Uji Asumsi Klasik Statistik Heterokedastisitas .....	56

## **LAMPIRAN**

Lampiran I : Perhitungan Dividend Yield

Lampiran II : Perhitungan Cash Flow Yield

Lampiran III : Perhitungan Return Saham

Lampiran IV : Output SPSS 13.0

Lampiran V : F-Tabel dan T-Tabel

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Jika investor berinvestasi dalam sebuah perusahaan publik, tentu ia ingin mengetahui bagaimana kinerja saham di pasar. Investor juga tentu tertarik untuk mengetahui hak-haknya sebagai pemegang saham dan pengembalian yang akan diterima dari saham tersebut. Pada dasarnya para investor menginginkan pengembalian dan tidak menginginkan risiko. Oleh karenanya investor cenderung akan berinvestasi dalam aktiva yang kurang berisiko jika mereka mengharapkan untuk menerima pengembalian yang lebih tinggi. Investor menginvestasikan dananya dalam bentuk saham dengan tujuan untuk memperoleh *stock return* sebagai *trade off* dari risiko yang dihadapinya. Investasi saham dinilai memiliki tingkat risiko yang lebih besar karena *expected return* dari investasi ini sifatnya tidak pasti, dimana para investor mengalami kesulitan untuk memastikan secara tepat besarnya arus kas yang diharapkan akan diterima di masa yang akan datang.

(Eugene F. Bringham dan Joel F. Houston: 2001: 179), “tidak ada investasi yang akan dilakukan kecuali tingkat pengembalian yang diharapkan cukup tinggi untuk mengkompensasi investor atas risiko investasi yang dihadapinya”. Dalam melakukan investasi, kebanyakan investor bersikap sebagai penghindar risiko, artinya investor tidak menyukai risiko. Investor mungkin dapat menikmati risiko ”kecil” tapi jika investasi dilakukan dalam jumlah besar, investor lebih menyukai risiko yang lebih kecil daripada yang besar.

Seorang investor rasional biasanya akan melakukan berbagai analisis baik analisis teknis (*technical analysis*) maupun analisis fundamental (*fundamental analysis*) guna mencapai keputusan investasi yang optimal. Dalam analisis fundamental, investor mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan. Dengan demikian analisis yang dilakukan investor adalah analisis historis atas data yang berasal dari sejarah perusahaan dengan tujuan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan, mengidentifikasi kecenderungan atau pertumbuhan yang mungkin ada, mengevaluasi efisiensi operasional serta memahami sifat dasar dan karakteristik operasional perusahaan. Analisis teknis merupakan analisis yang menggunakan data pasar dari saham. Analisis ini mengasumsikan bahwa harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran sehingga untuk mengestimasi harga saham dapat dilakukan dengan mempelajari perubahan-perubahan harga saham di masa lalu dan arah trend harga. (Sriwahyuni: 2002 : 2)

Karena *return* saham merupakan faktor yang sangat penting dalam investasi saham, maka variabel-variabel yang dapat mempengaruhi *return* saham itu sendiri menjadi perhatian bagi para investor. Hal ini pulalah bagian yang mendorong banyaknya dilakukan penelitian guna menjelaskan *return* saham. Penelitian-penelitian yang sudah dilakukan yang berhubungan dengan return saham diantaranya adalah: Sriwahyuni (2002) dalam penelitiannya yang berjudul "Analisis Pengaruh *Firm Size*, *Book to Market Ratio*, *Earning yield*, dan *Dividend Yield* Terhadap *Return* Saham Di Bursa Efek Jakarta Dalam Kondisi Krisis Ekonomi", dimana dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *Firm*

*size* dan *Book to Market Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham perusahaan dengan kondisi negatif. Pengaruh *Earning yield* dan *Dividend Yield* terhadap return saham tidak berhasil menunjukkan hubungan yang signifikan.

Sementara Andi Wijaya (2002), dalam penelitiannya "Interaksi *Risk* dan *Return* Dalam Investasi Surat Berharga" risiko, merupakan prospek hasil yang tidak diinginkan dan dapat diukur dengan standar deviasi. Diketahui pula bahwa dengan melakukan investasi portofolio maka tingkat risiko yang dialami akan makin menurun tanpa mempengaruhi tingkat *expected return* suatu portofolio.

Di samping itu, return saham juga akan sangat mempengaruhi IHSG pada Bursa Efek Jakarta. Hal ini diteliti oleh Russiav Rustam (2005) dengan judul "Analisis Pengaruh Return Lima Saham Unggulan terhadap IHSG Pada Bursa Efek Jakarta" dimana dalam penelitiannya untuk mengetahui return atas saham yang dapat mempengaruhi IHSG di Bursa Efek Jakarta. Peneliti membatasi penelitiannya hanya pada lima saham unggulan (*The Big Five*) yaitu saham Telkomsel, saham Indosat, Saham Gudang Garam, saham H.M Sampoerna, dan saham Astra Internasional Indonesia. Setelah diuji secara statistik, kelima saham tersebut mempunyai hubungan yang sangat kuat terhadap IHSG.

Berdasarkan latar belakang diatas dimana banyaknya variabel yang mempengaruhi return saham, maka penulis berusaha melakukan penelitian dengan judul **"Pengaruh Dividend Yield Dan Cash Flow Yield Terhadap Return saham ( studi empiris : perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta )"**.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Adapun yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh *Dividend Yield* terhadap Return Saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta ?
2. Bagaimana pengaruh *Cash Flow Yield* terhadap Return Saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta ?

## **1.3 Batasan Masalah**

Mengingat banyaknya variabel-variabel yang mempengaruhi return saham, maka penelitian ini hanya membatasi pada variabel *Dividen Yield* dan *Cash Flow Yield* sebagai variabel yang mempengaruhi Return Saham, karena selama ini pembagian dividen merupakan fokus utama dari para investor. Sedangkan Cash Flow terutama arus kas dari operasi merupakan penentu apakah perusahaan tersebut menguntungkan atau tidak.

## **1.4 Tujuan dan manfaat Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis :

1. Pengaruh *Dividend Yield* terhadap Return Saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.
2. Pengaruh *Cash Flow Yield* terhadap Return Saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Adapun manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini antara lain:

1. Bagi peneliti, penelitian ini merupakan sebagai wahana guna memperdalam pengetahuan mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi return saham.
2. Dapat memberikan informasi, baik untuk para investor, calon investor, ataupun bagi perusahaan tentang risiko dan faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Jakarta. Informasi di atas juga dapat digunakan oleh investor dan calon investor sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi saham.
3. Sebagai bahan acuan bagi pembaca dan akademisi dalam penyempurnaan penelitian-penelitian mengenai return saham di masa yang akan datang.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Tingkat Pengembalian (*Rate of Return*) Dan Risiko**

##### **2.1.1 Pengertian Saham**

Menurut Sutrisno (2005: 108), pengertian saham adalah sebagai berikut:

”Saham adalah surat bukti kepemilikan perusahaan yang memberikan penghasilan tidak tetap”.

Sedangkan pengertian saham menurut Tjiptono Darmaji dan Hendy M. Fakhrudin (2001: 5):

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

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa saham merupakan tanda bukti kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan sesuai dengan proporsinya. Dengan memiliki saham, seseorang atau suatu badan mempunyai kepentingan langsung terhadap tujuan atau misi perusahaan. Pemegang saham juga mempunyai hak-hak tertentu antara lain hak untuk menerima dividen dan memperoleh keuntungan atas selisih harga saham apabila saham tersebut dijual. Selain itu seseorang atau badan yang mempunyai saham memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

### 2.1.2 Jenis-jenis Saham

Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, saham dibedakan menjadi dua jenis yaitu:

1. Saham biasa (*Common Stock*), yaitu saham yang menempatkan pemiliknya paling terakhir atas pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Pengertian saham biasa menurut Skousen (2001: 734) yang diterjemahkan oleh PT Dian Mas Cemerlang: "Saham biasa adalah salah satu jenis saham yang merupakan jenis saham dasar dalam suatu perusahaan yang memungkinkan pemegang saham untuk memiliki hak suara dan jumlah kepemilikan tertentu dalam perusahaan". Investor yang membeli saham biasa akan mengambil risiko yang paling besar dalam perseroan karena perseroan tidak pernah berjanji untuk membayar mereka. Jika perusahaan memiliki kinerja yang buruk, maka pemegang saham dapat kehilangan bagian setelah terpenuhinya kewajiban perusahaan terhadap kreditor, karyawan, pemerintah dan pemegang saham preferen. Sebaliknya, jika kinerja perusahaan baik, pemegang saham biasa akan memperoleh bagian yang lebih besar karena pemegang saham biasa berhak atas seluruh keuntungan setelah dikurangi seluruh kewajiban kepada pihak lainnya. Singkatnya pemegang saham biasa memiliki risiko yang lebih besar tetapi juga memiliki potensi keuntungan yang lebih besar pula.
2. Saham Preferen (*Preferred Stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi) tetapi juga bisa tidak

mendapatkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Menurut Skousen (2001: 734): "Saham preferen adalah jenis saham dimana pemegang saham melepas hak suaranya sebagai ganti hak khusus seperti hak untuk mendapatkan dividen terlebih dahulu". Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal yaitu mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut, dan membayar dividen. Sedangkan persamaan antara saham preferen dengan obligasi terletak pada tiga hal: ada klaim atas laba dan aktiva sebelumnya; dividennya tetap selama masa berlaku (hidup) dari saham; memiliki hak tebusan dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa. Oleh karena saham preferen diperdagangkan berdasarkan hasil yang ditawarkan kepada investor, maka secara praktis saham preferen dipandang sebagai surat berharga dengan pendapatan tetap dan karena itu bersaing dengan obligasi di pasar. Investor yang membeli saham preferen akan dihadapkan pada risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan pemegang saham biasa. Salah satu alasan mengapa investor membeli saham preferen karena pemegang saham preferen memperoleh dividen dalam jumlah yang tetap.

Ditinjau dari cara peralihannya saham dibedakan atas:

1. Saham Atas Unjuk (*bearer stock*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah yang diakui sebagai pemiliknya dan berhak ikut hadir dalam RUPS.

2. Saham Atas Nama (*Registered Stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

Ditinjau dari kinerja perdagangan, maka saham dikategorikan atas:

1. *Blue-chip Stocks*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
2. *Income Stocks*, yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham.
3. *Growth Stock*, yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu, terdapat juga *growth stock (lessor-known)*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri namun memiliki *end growth stocks*. Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang populer di kalangan emiten.
4. *Speculative Stocks*, yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang meskipun belum pasti.

5. *Counter Cyclical Stocks*, yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang sangat dan selalu dibutuhkan masyarakat seperti rokok dan *consumer goods*.

### **2.1.3 Nilai Saham**

Beberapa nilai saham yang berhubungan dengan saham yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*).

Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan. Nilai buku ini ditunjukkan dalam bentuk nilai nominal, (*par value*), agio saham, nilai modal yang disetor (*additional paid-in capital*) dan laba yang ditahan (*retained earning*). Nilai nominal dari suatu saham merupakan nilai kewajiban yang ditetapkan untuk tiap-tiap lembar. Agio saham merupakan selisih yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan dengan nilai nominal sahamnya. Nilai modal yang disetor merupakan total yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan emiten untuk ditukarkan dengan saham preferen atau saham biasa. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham.

Nilai pasar adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar yaitu permintaan dan penawaran saham bersangkutan di bursa.

Nilai intrinsik atau sering disebut juga nilai fundamental merupakan nilai yang sebenarnya dari suatu saham yang mencerminkan nilai sebenarnya dari suatu saham. (Idris: 2005:13).

Analisis terhadap harga pasar saham pada umumnya bertujuan untuk memperkirakan nilai yang layak bagi saham tersebut. Tentunya jika nilai yang seharusnya dari suatu saham (nilai intrinsik) tersebut lebih besar dari harga pasar saham itu, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harga saham lebih rendah) jika sebaliknya maka saham dinilai *overvalued* (saham terlalu mahal).

Setiap lembar saham hanya diterbitkan sekali oleh perusahaan dan setelah itu dapat diperdagangkan antar investor beberapa kali. Biasanya saham dibeli secara tunai oleh masyarakat dan perusahaan melalui bursa saham seperti Bursa Efek Jakarta dan dari investor perorangan dan lembaga keuangan yang bukan merupakan perusahaan yang mengeluarkan saham itu sendiri. Investasi dicatat pada jumlah yang dibayar yang sudah termasuk komisi pialang, pajak dan biaya-biaya lain yang berkaitan dengan harga pembelian.

Saham-saham yang berasal dari perusahaan yang berhasil meningkatkan nilainya, akan menyebabkan investor menikmati keuntungan dari penjualan saham yang dimiliki pada harga yang tinggi. Setiap investor dihadapkan pada risiko akan adanya penurunan harga saham yang mengakibatkan mereka tidak dapat menerima pembagian dividen yang besar. Jika perusahaan tidak dapat memenuhi keinginan mereka untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang mereka harapkan, maka mereka akan menjual saham yang mereka miliki dan akan menyebabkan harga saham perusahaan turun.

#### 2.1.4 Risiko dan *Return* Saham

Ada dua aspek yang perlu dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi, yaitu tingkat pengembalian (*Return*) dan risiko (*Risk*). Suatu keputusan investasi yang lebih berisiko tentu diharapkan memberikan imbalan yang lebih besar, yang dalam keuangan dikenal ”*High Risk High Return*”. Ada *trade off* antara *Risk* dan *Return*, sehingga dalam pemilihan berbagai alternatif keputusan investasi yang mempunyai risiko dan tingkat pengembalian yang berbeda-beda, investor perlu memperhitungkan risiko atas keputusan yang diambilnya.

##### 2.1.4.1 Definisi Risiko

Risiko adalah peluang bahwa beberapa kejadian yang tidak menguntungkan akan terjadi.

Menurut Keown, Scott, Marten, dan Petty (1999:199) Risiko adalah penyimpangan arus kas yang mungkin terjadi di masa yang akan datang. Semakin besar rentang penyimpangan yang mungkin terjadi, maka akan semakin besar risikonya.

Risiko investasi menurut Hartono dalam tesis Sriwahyuni (2002:8) dapat dibagi dua, yaitu:

*Diversifiable Risk (Unique Risk / Unsystematic Risk)* adalah bagian dari risiko yang dapat diperhitungkan dengan membentuk portofolio. Risiko jenis ini adalah risiko yang melekat pada suatu perusahaan sehingga hal buruk yang

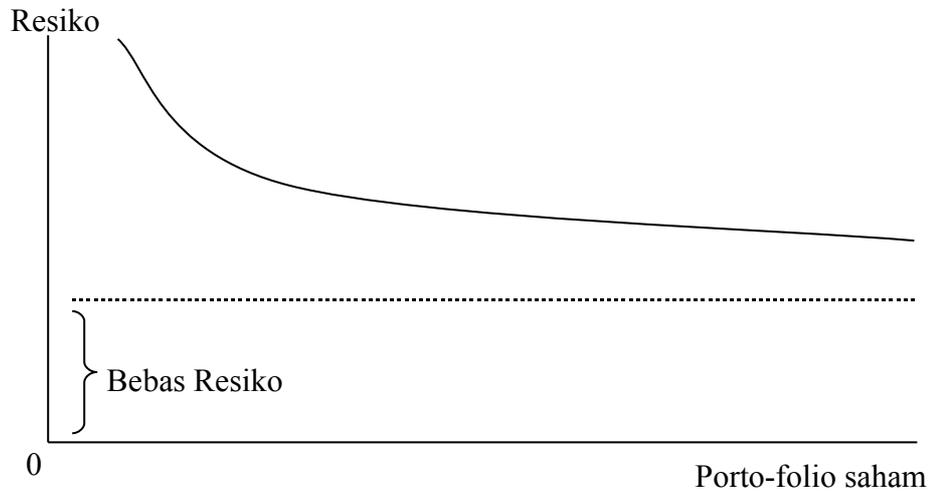
terjadi dalam suatu perusahaan dapat diimbangi dengan hal baik yang terjadi di perusahaan lain.

*Nondiversifiable Risk (Market Risk / Unsystematic Risk)* adalah risiko yang tidak dapat dikurangi dengan cara diversifikasi. Risiko ini adalah risiko yang terjadi karena kejadian-kejadian di luar kegiatan perusahaan.

Menurut Andi Wijaya (2002: 101) dengan bertambahnya saham / sekuritas di dalam suatu portofolio maka tingkat risiko yang ada semakin menurun. Hal ini terjadi karena dilakukan diversifikasi risiko (*non-systematic Risk*). Namun ada juga risiko yang tidak dapat dideversifikasi yang disebut *nondiversifiable risk (Systematic Risk)*, setelah *non-systematic risk* dieliminasi, maka yang tersisa adalah *systematic risk*. Risiko ini tidak dapat dihindari karena bagaimanapun pandainya investor mendiversifikasi, risiko pasar secara keseluruhan tidak dapat dihindari.

Agar risiko bisa dikendalikan, maka investor harus melakukan penyebaran risiko atau *spreading of risk*. Untuk menyebarkan risiko investor perlu memperbanyak jenis saham yang dimiliki. Jika hanya memiliki saham satu jenis saham saja maka risiko yang dihadapi relatif besar, sehingga apabila perusahaan yang mengeluarkan saham bangkrut, maka investor juga akan ikut bangkrut. Oleh karena itu perlu mempunyai beberapa jenis saham, sehingga bila satu saham rugi lainnya masih untung. Kombinasi beberapa jenis saham ini disebut portofolio saham (Sutrisno: 2005:334).

Gambar 2.1 di bawah ini merupakan hubungan risiko dengan portofolio.



**Gambar 2.1** Hubungan risiko dengan portofolio

Sumber: Sutrisno. *Manajemen Keuangan: teori, konsep dan aplikasi*. Hal 334

Dari Gambar 2.1 tersebut di atas tergambar dengan jelas bahwa bila portofolio saham sedikit, risiko tinggi dan bila portofolio saham semakin ditambah risiko semakin kecil dan mengikuti garis bebas risiko.

Dengan melakukan diversifikasi investasi maka risiko dapat dikurangi tanpa mengorbankan tingkat pengembalian yang diharapkan, atau dapat ditingkatkan pengembalian yang diharapkan tanpa harus menanggung risiko yang lebih besar. Akan tetapi ada risiko yang tidak dapat dieliminasi dalam diversifikasi portofolio, yaitu risiko pasar/risiko sistematis (disimbolkan dengan Beta). (Bringham dan Houston: 2001:199).

#### **2.1.4.2 Definisi Return Saham**

Tingkat pengembalian yang selanjutnya disebut return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang

sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang.

- a. Return realisasi (*Realize Return*) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa yang akan datang. *Return* realisasi merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga saham sebelumnya atau dapat dihitung dengan rumus :  $P_t - P_{t-1} / P_{t-1}$
- b. Return ekspektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi. Return ekspektasi merupakan return yang harus diestimasi.. Brown dan Worner (1985) mengestimasi return ekspektasi menggunakan 3 (tiga) model estimasi yaitu:

#### b.1 Model Disesuaikan Rata-Rata (*Mean Adjusted Model*)

Model ini menganggap bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi.

#### b.2 Model Pasar (*Market Model*)

Model ini mengamsusikan bahwa return suatu saham akan dipengaruhi oleh retron pasar. Besarnya pengaruh tersebut dicerminkan oleh nilai beta dari sekuritas tersebut. Model ini melalui dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode

estimasi, dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi return ekspektasi di periode jendela.

### b.3 Model Pasar Disesuaikan (*Market Adjusted Model*)

Model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Walaupun sama-sama menggunakan return indeks pasar sebagai penduga, namun model ini tidak menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi sebagaimana digunakan dalam model pasar (*market model*). (Idris: 2005:15)

Lebih jauh lagi mengenai return saham menurut Agnes Sawir (2004: 3) Tingkat pengembalian adalah imbalan yang diharapkan akan diperoleh di masa mendatang, sedangkan risiko diartikan sebagai ketidakpastian dari imbalan yang diharapkan. Risiko adalah kemungkinan terjadinya penyimpangan dari rata-rata tingkat pengembalian yang diharapkan yang dapat diukur dengan standar deviasi dengan menggunakan statistika.

Menurut (Keown, Scott, Marten, Petty: 1999:213) Tingkat pengembalian yang diinginkan investor dapat didefinisikan sebagai tingkat pengembalian minimum yang dibutuhkan yang dapat menarik para investor untuk membeli atau memiliki sekuritas.

Sedangkan menurut (Brigham dan Houston: 2001:181) tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) adalah tingkat pengembalian yang diharapkan akan direalisasi dari investasi; rata-rata tertimbang dari distribusi probabilitas atas hasil yang mungkin.

## **2.2 Dividend Yield**

### **2.2.1 Pengertian Dividend**

Pengertian deviden menurut Skousen K. red. dkk (2001: 757):

”Dividen adalah pendistribusian laba secara proporsional kepada para pemegang saham sesuai jumlah sahan yang dimiliki”.

Sedangkan menurut Tjiptono Darmadji dan Hendi M. (2001: 127):

”Dividen merupakan pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham melalui RUPS”.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan pembagian laba yang diterima oleh pemegang saham sesuai dengan proporsi saham yang dimilikinya dalam suatu perusahaan yang diputuskan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

### **2.2.2 Dividend Yield**

Bagi pemegang saham (investor) arus kas yang akan diterimanya sebagai *trade off* dari risiko atas investasi yang dilakukan adalah dalam bentuk dividen. *Dividend yield* merupakan rasio dividen perlembar saham terhadap harga saham. Hasil dividen (*Dividend Yield*) mengindikasikan tingkat pengembalian kepada pemegang saham dari segi distribusi dividen tunai. (Niswonger, Warren, Reeve, Fess: 1999: 506-507)

Walaupun hasil dividen dapat dihitung baik untuk saham preferen maupun saham biasa, namun biasanya hanya dihitung untuk saham biasa. Hal ini karena sebagian besar saham preferen memiliki jumlah atau tingkat dividen yang tetap.

Sebaliknya jumlah dividen saham biasa umumnya bervariasi dengan profitabilitas perusahaan.

Hasil dividen dihitung dengan membagi dividen tahunan per lembar saham biasa dengan harga pasar per saham pada tanggal tertentu, seperti diperlihatkan berikut ini:

$$\text{Hasil dividen} = \frac{\text{dividen per lembar saham biasa}}{\text{harga pasar per saham biasa}}$$

Hasil dividen atas saham biasa merupakan fokus utama dari investor yang tujuan utamanya adalah mendapatkan pengembalian dalam bentuk dividen atas investasinya.

(Elsa Imelda: 2003: 167) *Dividend yield* diperoleh dari pembagian *dividend per share* (DPS) dengan harga pasar saham pada akhir periode. *Dividend per share* diperoleh dari pembagian total dividen dengan jumlah lembar saham yang beredar.

*Dividend yield* digunakan untuk mengukur jumlah persaham relatif terhadap harga pasar yang dinyatakan dalam presentase. Makin besar *dividend yield*, maka makin baik.

(Carl S. Warren: 2004: 344) *Dividend yield is a profitability measure that is computed by dividing the annual dividends paid per share of common stock by the market price per share on a specific date.*

### **2.2.3 Jenis-jenis Dividen**

Adapun bentuk pembagian dividen menurut Kiesso Donald E. dkk (2002) dapat berupa:

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*) adalah dividen yang dibayarkan dalam uang atau kas tunai. Hal yang perlu diperhatikan oleh perusahaan adalah jumlah kas yang akan digunakan untuk membagi dividen tersebut mencukupi atau tidak.
2. Dividen aktiva selain kas (*Property Dividend*) adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Aktiva yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga perusahaan, barang dagangan atau aktiva lain.
3. Dividen Skrip (*Script Dividend*) adalah dividen yang terjadi apabila perusahaan tidak membayar dividen saat ini, tetapi pada masa yang akan datang. Dividen skrip ini mungkin berbunga, mungkin juga tidak.
4. Dividen Likuidasi (*Liquidation Dividend*) adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal (pengembalian dari investasi pemegang saham) dan bukan dari laba.
5. Dividen Saham (*Stock Dividend*) adalah pembagian dividen dalam bentuk saham ini sering dimaksudkan untuk menahan kas dalam membiayai aktivitas perusahaan yang dihubungkan dengan pertumbuhan perusahaan.

### **2.2.4 Prosedur Pembayaran Dividen**

Dividen biasanya dibagikan setiap triwulan, jika situasi mendukung maka dividen dapat dinaikkan sekali setiap tahun. Adapun prosedur pembagian dividen

yang sebenarnya menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2001: 84) adalah sebagai berikut:

1. Tanggal Pengumuman (*Declaration Date*), yaitu tanggal pada saat direksi perusahaan mengeluarkan pernyataan berisi pengumuman pembagian dividen.
2. Tanggal Pencatatan Pemegang Saham (*Holder-of-record Date*), yaitu jika perusahaan mencatat seorang pemegang saham sebagai pemilik pada tanggal ini, pemegang saham tersebut berhak menerima dividen.
3. Tanggal Ex-dividen (*Ex-dividend Date*), yaitu tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan tidak lagi menyertai saham tersebut; biasanya jangka waktunya adalah empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham.
4. Tanggal Pembayaran (*Payment Date*), yaitu tanggal pada saat perusahaan benar-benar mengirimkan cek dividen.

### **2.2.5 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen melibatkan keputusan apakah laba akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang kontroversial karena bila dividen ditingkatkan arus kas masuk untuk investor akan meningkat, maka akan menguntungkan investor. Bila dividen ditingkatkan, laba ditahan yang direinvestasi dan pertumbuhan masa depan akan menurun, sehingga merugikan investor, Agnes Sawir (2004: 137).

Kebijakan dividen yang optimal menyeimbangkan kedua hal tersebut dimana harus diusahakan untuk menetapkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang yang memaksimalkan harga saham perusahaan.

Kebijakan dividen akan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana intern dalam rangka meniadakan reinvestasi, sehingga dalam jangka panjang akan menurunkan nilai perusahaan.

Menurut Sutrisno (2005: 287), ada beberapa bentuk pemberian dividen secara tunai atau *cash dividend* yang dapat diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain:

1. Kebijakan pemberian dividen stabil, artinya dividen akan diberikan secara tetap perlembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Alasan perusahaan untuk menjalankan kebijakan ini antara lain: bisa meningkatkan harga saham, sebab dividen yang stabil dan dapat diprediksi dianggap mempunyai risiko yang kecil; bisa memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang; akan menarik investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi, sebab dividen selalu dibayarkan.
2. Kebijakan dividen yang meningkat. Perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

3. Kebijakan dividen dengan rasio yang konstan. Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besar laba yang diperoleh oleh perusahaan.
4. Kebijakan pemberian dividen reguler yang rendah ditambah ekstra. Kebijakan pemberian dividen dengan cara ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen perlembar yang dibagikan kecil, kemudian dtambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungan mencapai jumlah tertentu.

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain adalah: (Agnes Sawir: 2004:139)

1. Posisi kas atau likuiditas perusahaan.
2. Kebutuhan pembayaran kembali utang perusahaan.
3. Tingkat ekspektasi yang tinggi memerlukan dana yang besar, sehingga laba yang diperoleh lebih baik ditahan.
4. Akses perusahaan ke pasar modal.
5. Posisi perusahaan dalam kelompok pajak. Jika pemegang saham termasuk dalam kelompok pembayar pajak besar, mereka akan lebih suka mempertahankan *pay out ratio* yang rendah. Keputusan pemberian dividen dilakukan dalam RUPS yang diumumkan di media massa.

#### **2.2.6 Telaah Teoritis Hubungan Dividen Dengan Return Saham**

Kebijakan dividen akan selalu berhubungan dengan keputusan pembagian *earning* perusahaan dimana perusahaan harus mengambil keputusan pembagian pendapatan seberapa besar *earning* tersebut yang akan dibagikan sebagai dividen

kepada pemegang saham dan berapa besar pendapatan yang harus ditahan untuk reinvestasi.

Pada dasarnya semua perusahaan menginginkan untuk dapat memberikan dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya karena hal ini akan menarik bagi investor dan tentu saham akan menaikkan nilai perusahaan. Di lain pihak perusahaan juga perlu menahan sebagian labanya untuk pertumbuhan perusahaannya.

Hal yang paling sulit lagi yang harus dilakukan perusahaan yaitu apabila suatu perusahaan sudah menaikkan pembagian dividen dengan tingkat yang cukup tinggi, maka perusahaan tersebut harus mampu menjaga agar pembagian dividen pada waktu berikutnya harus tetap tinggi, karena jika tidak maka nilai perusahaan akan turun.

Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2001: 104), kebijakan dividen sebaiknya memperhitungkan kandungan informasi dari dividen (pengisyaratan) dan pengaruh Klientele. Kandungan informasi, atau pengisyaratan, berkaitan dengan kenyataan bahwa investor menganggap perubahan dividen yang tidak diharapkan sebagai suatu isyarat dari perkiraan manajemen atas laba yang akan datang. Pengaruh Klientele menyatakan bahwa suatu perusahaan akan menarik bagi investor yang menyukai kebijakn dividen perusahaan tersebut. Kedua faktor tersebut harus dipertimbangkan perusahaan dalam kebijakan dividennya.

Dalam praktiknya, kebanyakan perusahaan mencoba mengikuti kebijakan untuk membayar dividen yang naik secara mantap. Kebijakan ini memberi

investor suatu pendapatan yang stabil dan dapat diandalkan, juga memberi isyarat kepada investor tentang harapan manajemen akan laba di masa mendatang.

Agnes Sawir (2004: 137), ada bukti empiris bahwa kenaikan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham, dan sebaliknya (teori *Signalling Hypotheses* ). Fenomena ini setidaknya memperlihatkan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain* . Modigliani dan Miller berpendapat bahwa kenaikan dividen ini merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen di bawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai sinyal bahwa perusahaan akan menghadapi masa sulit di masa mendatang.

Sedangkan berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Idris (2005), dimana pengumuman kenaikan dividen merupakan “kabar baik” bagi investor dan implikasinya akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan. Sebaliknya, pengumuman penurunan dividen merupakan “kabar buruk” bagi investor dan akan menyebabkan penurunan harga saham tidak terbukti.

### **2.3 Cash Flow Yield**

Para investor biasanya melihat laba bersih sebagai indikator penting dari kesehatan keuangan dan prospek masa depan perusahaan. Walaupun laba bersih menyediakan ukuran jangka panjang menyangkut keberhasilan atau kegagalan perusahaan, namun kas merupakan hal terpenting bagi sebuah perusahaan. Tanpa kas, sebuah perusahaan tidak akan bertahan.

Titik awal yang baik dalam mengevaluasi suatu perusahaan adalah menemukan kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi. Jika kas bersih yang disediakan oleh operasi tinggi, maka hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan kas yang mencukupi secara internal dari operasi untuk membayar kewajibannya tanpa harus meminjam dari luar. Sebaliknya, jika jumlah kas bersih yang dihasilkan oleh aktivitas operasi rendah atau negatif, maka hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan kas yang memadai secara internal dari operasinya. Suatu perusahaan bisa bangkrut meskipun menguntungkan.

Perbedaan antara laba bersih dengan kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi bisa sangat substansial. Suatu perusahaan yang melaporkan angka laba bersih yang tinggi tetapi kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasinya negatif bisa mengalami kebangkrutan. Penyebab perbedaan antara laba bersih positif dengan kas bersih negatif yang disediakan oleh aktivitas operasi adalah kenaikan yang substansial dalam piutang dan / atau persediaan.

Tujuan utama dari laporan arus kas menurut Kieso.Weygandt. Warfield (2002: 372) adalah untuk memberikan informasi tentang penerimaan kas dan pengeluaran kas entitas selama suatu periode tertentu. Tujuan lainnya adalah untuk menyediakan informasi tentang kegiatan operasi, investasi dan pembiayaan perusahaan atas dasar kas.

Di bawah ini merupakan format dasar Laporan Arus Kas:

Laporan Arus kas	
Arus kas dari aktivitas operasi	xxx
Arus kas dari aktivitas investasi	xxx
Arus kas dari aktivitas pembiayaan	<u>xxx</u>
Kenaikan (penurunan) bersih kas	xxx
Kas awal tahun	<u>xxx</u>
Kas akhir tahun	xxx

Arus kas diklasifikasikan menjadi tiga kategori sebagai berikut:

1. Aktivitas operasi (*operating activities*) meliputi pengaruh kas dari transaksi yang digunakan untuk menentukan laba bersih.
2. Aktivitas investasi (*investing activities*) meliputi pemberian dan penagihan pinjaman serta perolehan dan pelepasan investasi (baik hutang maupun ekuitas) serta properti, pabrik dan peralatan.
3. Aktivitas Pembiayaan (*financing activities*) melibatkan pos-pos kewajiban dan ekuitas pemilik. Aktivitas ini meliputi (a) perolehan sumber daya dari pemilik dan komposisinya kepada mereka dengan pengembalian atas dan dari investasinya, dan (b) peminjaman uang dari kreditor serta pelunasannya.

Cara yang lebih canggih untuk mengevaluasi fleksibilitas keuangan perusahaan adalah dengan mengembangkan analisis arus kas bebas, dimana arus kas bebas merupakan kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi dikurangi pengeluaran modal dan dividen.

Sofyan Safri Harahap (2005: 242), Govindrajan V. (1980) menilai bahwa dari seluruh sistem pelaporan keuangan yang ada, *cash flow accounting* adalah salah satu sistem yang lebih objektif dan mudah dimengerti. Laporan ini mencoba menyatakan fakta dalam indikator akuntansi keuangan tanpa harus ada taksiran atau pertimbangan subjektif dari akuntan pada suatu periode.

Dalam penelitian ini *cash flow yield* dihitung dengan cara membagi arus yang disediakan oleh operasi dengan harga saham.

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Gambaran Umum**

Perusahaan yang akan dijadikan bahan penelitian dalam skripsi ini yaitu perusahaan manufaktur yang meliputi : Industri dasar dan Kimia (Semen, Keramik-porselen dan Kaca, Logam dan sejenisnya, Kimia, Plastik dan Kemasan, Pakan Ternak, Kayu dan Pegolahannya, Pulp dan Kertas); Aneka industri (otomotif dan komponennya, Tekstil dan garmen, Alas kaki, Kabel dan lainnya); Industri Barang Konsumsi (Makanan dan Minuman, Rokok, Farmasi, Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga, Peralatan Rumah Tangga). Penelitian yang dilakukan yaitu dengan mencari *Dividen Yield* dan *Cash Flow Yield* pada masing-masing perusahaan manufaktur selama dua tahun (2003 dan 2004) yang dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan, dimana *Dividend Yield* dan *Cash Flow Yield* apakah akan mempengaruhi Return Saham di Bursa Efek Jakarta. Lokasi penelitian dilakukan di Bursa Efek Jakarta, Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Jl. Jend. Sudirman (Kawasan Niaga) Kav. 52-53 Jakarta 12190.

#### **3.2 Metode Penelitian**

Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kausal. Penelitian kausal adalah penelitian untuk mengetahui pengaruh satu atau lebih variabel (*independen variable*) terhadap variabel tertentu (*dependent variable*).

Penelitian kausal memerlukan pengujian hipotesis dengan uji statistik parametrik dengan *multiple linier regression analysis*.

### **3.3 Hipotesis**

Bentuk hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan perumusan masalah dalam skripsi ini adalah hipotesis nol dan hipotesis alternatif. Adapun rumusan hipotesis berkaitan dengan uji yang akan dilakukan secara simultan dengan F-test dan secara individu (parsial) dengan T-test, maka hipotesis yang diajukan dalam uji regresi linier berganda adalah:

$H_{A1}$  : Dividend Yield dan Cash Flow Yield secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap Return Saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

$H_{A2}$  : Dividen Yield memiliki pengaruh terhadap Return Saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

$H_{A3}$  : Cash Flow Yield memiliki pengaruh terhadap Return Saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

### **3.4 Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi Penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tahun 2003 sebanyak 144 perusahaan dan pada tahun 2004 sebanyak 37 perusahaan manufaktur yang tercatat dalam *JSX Fact Book* 2003 dan 2004.

Sampel Penelitian yaitu 37 perusahaan dari total 144 perusahaan manufaktur pada tahun 2003 dan 37 perusahaan manufaktur dari total 140 perusahaan pada tahun 2004 yang tercatat di *JSX Fact Book* 2003 dan 2004.

Metode Pengambilan Sampel yaitu dengan *purposive sampling*, yaitu sampel yang diambil berdasarkan pertimbangan/kriteria tertentu. Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang aktif membagikan dividen kas secara berturut-turut selama dua tahun dan mempunyai arus kas operasi periode 2003 - 2004.

Untuk menentukan perusahaan-perusahaan yang masuk sebagai sampel penelitian adalah perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur (Industri Dasar dan Kimia, Aneka Industri, dan Industri Barang Konsumsi).
2. Pada tanggal 21 Maret 2006 perusahaan masih terdaftar di BEJ.
3. Laporan keuangan yang berakhir tanggal 31 Desember 2003 dan 31 Desember 2004.
4. Memiliki nilai untuk variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini selama dua tahun yaitu *Dividend Yield*, *Cash Flow Yield* dan Return Saham, dimana nilai tersebut terdapat pada laporan keuangan yang dapat dilihat di CMEDS ( *Capital Market Electronic Document Service* ) BEJ.
5. Sampel diambil minimal satu perusahaan yang mewakili setiap sub bagian industri manufaktur.

Berikut adalah daftar perusahaan manufaktur yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini:

Tabel 3.1 Perusahaan Manufaktur

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	ACAP	Andi Chandra Automative
2	AQUA	Aqua Golden Mississippi
3	ARNA	Arwana Citra Mulia
4	AMFG	Asahimas Flat Glass
5	ASII	Astra International
6	AUTO	Astra Otoparts
7	BATA	Sepatu Bata
8	CLPI	Colorpak Indonesia
9	DLTA	Delta Djakarta
10	DYNA	Dynaplast
11	EKAD	Eka Dharma Tape Industry
12	FISH	Fishindo Kusuma Sejahtera
13	GDYR	Good Year Indonesia
14	GGRM	Gudang Garam
15	HMSP	H. M Sampoerna
16	INDF	Indofood Sukses Makmur
17	INDR	indorama Syntetics
18	KLBF	Kalbe Farma
19	KAEF	Kimia Farma
20	LMSH	Lion Mesh
21	LION	Lion Metal Works
22	TCID	Mandom Indonesia
23	MYOR	Mayora Indah
24	MERK	Merck
25	MLBI	Multi Bintang Indonesia
26	PBRX	Pan Brother Tex
27	SHDA	Sari Husada
28	SMSM	Selamat Sempurna
29	SMGR	Semen Gresik
30	SCCO	Sucaco
31	SUGI	Sugi Samapersada
32	TOTO	Surya Toto Indonesia
33	TBMS	Tembaga Mulia Semanan
34	TSPC	Tempo Scan Pacific
35	TIRT	Tirta Mahakam Playwood Inds.
36	UNIC	Unggul Indah Cahaya
37	UNVR	Unilever Indonesia

Sumber : *JSX Fact Book (BEJ)*

### **3.5 Variabel dan Pengukurannya**

Variabel yang menjadi objek penelitian ini adalah *Dividend Yield*, *Cash Flow Yield* dan Return Saham. Alasan pemilihan objek penelitian ini di atas sebagai variabel bebas ( *Dividend Yield* dan *Cash Flow Yield* ) karena kedua variabel tersebut dapat dijadikan salah satu bahan bukti untuk mempengaruhi Return Saham di Bursa Efek Jakarta.

*Dividend Yield* yang diambil berdasarkan perusahaan yang aktif membagikan dividen kasnya selama 2 tahun berturut-turut pada periode 2004 dan 2005. *Cash Flow Yield* dipilih dari laporan keuangan perusahaan yang berakhir 31 Desember 2004 dan 2005 (selama 2 tahun). Sedangkan *Return Saham* dihitung melalui perubahan harga saham dibanding dengan harga saham sebelumnya selama periode penelitian di seputar periode pembagian dividen kas dan publikasi laporan keuangan emiten.

Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

#### **1. Variabel Independen**

Variabel independen pada penelitian ini yaitu:

$X_1$  : Dividen Yield

$X_2$  : Cash Flow Yield

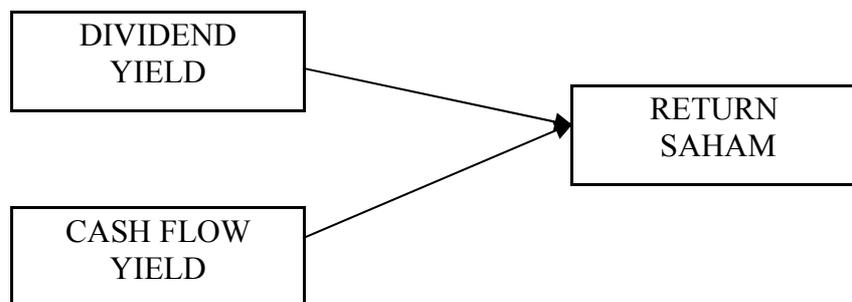
Skala pengukurannya pada variabel independen tersebut yaitu skala rasio, karena skala rasio adalah skala interval dan memiliki nilai dasar yang tidak dapat diubah.

## 2. Variabel Dependen

Variabel dependen (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Skala pengukuran pada variabel dependen juga menggunakan skala rasio, karena skala rasio adalah skala interval dan memiliki nilai dasar yang tidak dapat diubah.

Hubungan variabel independen (Dividen Yield dan Cash Flow Yield) dengan variabel dependen (Return Saham) dalam penelitian ini dapat ditunjukkan dengan gambar berikut ini:



**Gambar 3.1** Kerangka Pemikiran Teoritis

### 3.6 Definisi Operasional Variabel

1. Dividen Yield yaitu berupa dividen kas yang diperoleh dengan cara membagi Dividen perlembar saham biasa dengan harga saham biasa.
2. Cash Flow Yield yang akan diukur dengan cara arus kas yang disediakan oleh operasi dibagi dengan harga saham biasa.
3. Tingkat Pengembalian (Return) saham

Didefinisikan sebagai persentase perubahan harga saham perusahaan sektor manufaktur pada setiap penutupan hari perdagangan dibanding harga

saham penutupan hari perdagangan sebelumnya dalam periode penelitian. Di samping Return harian, akan dihitung pula Return Rata-rata dimana Return ini diperoleh dengan cara menghitung Return Rata-rata selama 3 (tiga) hari sebelum tanggal pengumuman dan Return Rata-rata 3 (tiga) hari setelah tanggal pengumuman di banding dengan harga saham.

### **3.7 Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu dengan penelitian kepustakaan (*library research*) dan penelitian lapangan (*field research*).

Dengan penelitian kepustakaan, peneliti memperoleh data sekunder yang terdiri dari: Buku-buku teks mengenai Pasar modal, Manajemen Keuangan, dan buku-buku akuntansi, Jurnal dan majalah yang ada kaitannya dengan Dividend Yield, Cash Flow Yield dan Return Saham.

Dengan penelitian lapangan, peneliti memperoleh data sekunder yang berupa hasil laporan keuangan melalui Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) di Bursa Efek Jakarta.

### **3.8 Metode Analisis Data**

Dalam penelitian ini, penulis terlebih dahulu menentukan sample penelitian, dalam hal ini emiten-emiten sektor manufaktur yang membagikan deviden kas secara berturut-turut selama tahun 2003 dan 2004, dan memiliki saldo kas dari operasi melalui laporan arus kas dalam periode yang sama. Data yang

telah terkumpul kemudian akan dianalisis berdasarkan metode analisis yang sesuai dengan metode penelitian yang digunakan, dimana pada penelitian ini menggunakan metode penelitian kausal.

Pengujian statistik secara bertahap untuk memenuhi tujuan penelitian, dimana menggunakan tingkat nyata (*level of significant*) sebesar  $\alpha = 0,05$  (5%) dan diolah dengan menggunakan *Statistic Package for Society Science* (SPSS) ver. 13.0 akan dilakukan sebagai berikut:

### **1. Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi secara keseluruhan data perusahaan yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), standar deviasi, *range* dan *sum*.

### **2. Uji Normalitas Data**

Pengujian hipotesis dengan menggunakan *multiple linier regression* atau regresi berganda, dapat dikatakan model yang baik jika memenuhi asumsi normalitas data dan terbebas dari asumsi-asumsi statistik klasik (Bhuono:2005:57). Data yang baik dan layak digunakan dalam penelitian adalah data yang memiliki distribusi normal. Normalitas data dapat dilihat dari beberapa cara antara lain:

#### **a. Nilai *Skewness***

Nilai *Skewness* digunakan untuk mengetahui bagaimana distribusi normal data dalam variabel dengan menilai kemiringan kurva. Nilai *skewness* yang baik adalah mendekati angka nol. Jika kemiringan dilihat dari nilai *skewness*, nilai *skewness* ini bersifat mutlak (+/-).

b. *Histogram display normal curve*

Normalitas data dapat pula dilihat dari gambar kurva, data dikatakan normal jika bentuk kurva memiliki kemiringan yang cenderungimbang, baik pada sisi kiri maupun kanan. Dan kurva menyerupai lonceng yang hampir sempurna.

### 3. Uji Multikolinieritas

Uji statistik multikolinieritas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam satu model. Juga bertujuan untuk menghindari kebiasaan dalam proses pengambilan kesimpulan mengenai pengaruh pada uji parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Deteksi multikolinieritas pada suatu model dapat dilihat dari beberapa hal, salah satunya adalah: Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1, maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas.

### 4. Uji Autokorelasi

Uji ini dalam suatu model dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu ( $e_i$ ) pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya ( $e_{t-1}$ ). Cara mendeteksi autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin Watson. Model regresi linier berganda terbebas dari autokorelasi jika nilai Durbin Watson Hitung terletak di daerah *No Autocorrelation* atau mendekati angka 2.

### 5. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas menguji terjadinya perbedaan *variance* residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki persamaan *variance* residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain, sehingga model tersebut dapat dikatakan homokedastisitas.

Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dari pola gambar *Scatterplot* model tersebut. Analisis pada gambar *Scatterplot* yang menyatakan model regresi linier berganda tidak terdapat heteroskedastisitas jika:

- a) Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0;
- b) Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja;
- c) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali; dan
- d) Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola.

## 6. Uji Regresi Linier Berganda

Uji statistik **Regresi Linier Berganda** (*Multiple Linier Regression*) digunakan dalam penelitian ini, karena jumlah variabel independen (X) lebih dari satu dan bersifat kuantitatif (metrik), sedangkan jumlah variabel dependen (Y) terdiri dari satu variabel dan juga bersifat kuantitatif (metrik).

Persamaan fungsi regresi linier berganda dalam penelitian ini dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 (DY) + b_2 (CFY) + e$$

dimana:

Y : fungsi regresi

a : *interception point*

b<sub>1</sub> : nilai koefisien Divedend Yield yang sudah dinormalkan

b<sub>2</sub> : nilai koefisien Cash Flow Yield yang sudah dinormalkan

e : varabel lain yang tidak bisa dijelaskan dalam fungsi

a. Uji Koefisien determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Untuk regresi berganda sebaiknya menggunakan *R Square* yang disesuaikan (*Adjusted R Square*). Nilai *R Square* dikatakan baik jika diatas 0,5 karena nilai *R Square* berkisar antara 0 sampai 1.

b. Uji simultan dengan F-test

Uji simultan dengan F-test ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil F-test ini pada output SPSS dapat dilihat pada tabel ANOVA. Hasil F-test ini berpengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen jika *P-value* (pada kolom *Sig.*) lebih kecil dari *level of significant* yang ditentukan, atau F hitung (pada kolom F) lebih besar dari F tabel. F tabel dihitung dengan cara  $df1 = k - 1$ , dan  $df2 = n - k$ , k adalah jumlah variabel dependen dan independen.

c. Uji Parsial dengan T-test

Test ini bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel

dependen. Hasil uji ini pada output SPSS dapat dilihat pada tabel *coefficients*. Nilai dari uji t-test dapat dilihat dari *P-value* < dari *level of significant* yang ditentukan, atau t hitung (pada kolom t) lebih besar dari tabel (dihitung dari two tailed  $\alpha = 5\%$  df - k, k merupakan jumlah variabel independen) maka dapat disimpulkan bahwa hasil yang diperoleh signifikan dan terdapat pengaruh antara masing-masing variabel independen dan dependen.

## **BAB IV**

### **ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan untuk melihat gambaran secara umum data yang telah dikumpulkan dalam penelitian ini. Berikut hasil yang telah diperoleh dan dapat dilihat dalam tabel 4.1 untuk masing-masing H-3 ( tiga hari sebelum tanggal pengumuman), H-2 ( dua hari sebelum tanggal pengumuman), H-1 ( satu hari sebelum tanggal pengumuman), H0 ( tanggal pengumuman), H1 ( satu hari setelah tanggal pengumuman), H2 ( dua hari setelah tanggal pengumuman), H3 ( tiga hari setelah tanggal pengumuman), Rata-rata (-3) (rata-rata return selama tiga hari sebelum tanggal pengumuman dividen), Rata-rata (3) ( rata-rata return selama tiga hari sesudah tanggal pengumuman):

**Tabel 4.1** Statistik Deskriptif

H-3

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	74	,15	130,50	7,9009	18,61655
Cash Flow Yield	74	-469031	2530745	165182.8	432566,76904
Return Saham	74	-12,50	13,64	,3496	2,94328
Valid N (listwise)	74				

H-2

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	74	,15	130,50	7,9009	18,61655
Cash Flow Yield	74	-469031	2530745	165182.8	432566,76904
Return Saham	74	-11,11	12,24	,0556	2,99221
Valid N (listwise)	74				

H-1

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	74	,15	130,50	7,9009	18,61655
Cash Flow Yield	74	-469031	2530745	165182.8	432566,76904
Return Saham	74	-16,36	12,50	,3184	3,36607
Valid N (listwise)	74				

H0

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	74	,15	130,50	7,9009	18,61655
Cash Flow Yield	74	-469031	2530745	165182.8	432566,76904
Return Saham	74	-5,66	22,86	1,1780	4,28203
Valid N (listwise)	74				

H1

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	74	,15	130,50	7,9009	18,61655
Cash Flow Yield	74	-469031	2530745	165182.8	432566,76904
Return Saham	74	-10,20	690,91	10,4956	80,29643
Valid N (listwise)	74				

H2

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	74	,15	130,50	7,9009	18,61655
Cash Flow Yield	74	-469031	2530745	165182.8	432566,76904
Return Saham	74	-5,10	10,00	,6997	2,29289
Valid N (listwise)	74				

H3

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	74	,15	130,50	7,9009	18,61655
Cash Flow Yield	74	-469031	2530745	165182.8	432566,76904
Return Saham	74	-18,18	11,11	,2331	2,92030
Valid N (listwise)	74				

Rata-rata (-3)

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	74	,15	130,50	7,9009	18,61655
Cash Flow Yield	74	-469031	2530745	165182.8	432566,76904
Return Rata-rata-3	74	-7,50	4,68	,2412	2,03194
Valid N (listwise)	74				

Rata-rata (3)

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	74	,15	130,50	7,9009	18,61655
Cash Flow Yield	74	-469031	2530745	165182.8	432566,76904
Return Rata-rata-3	74	-1,95	230,30	3,8095	26,74010
Valid N (listwise)	74				

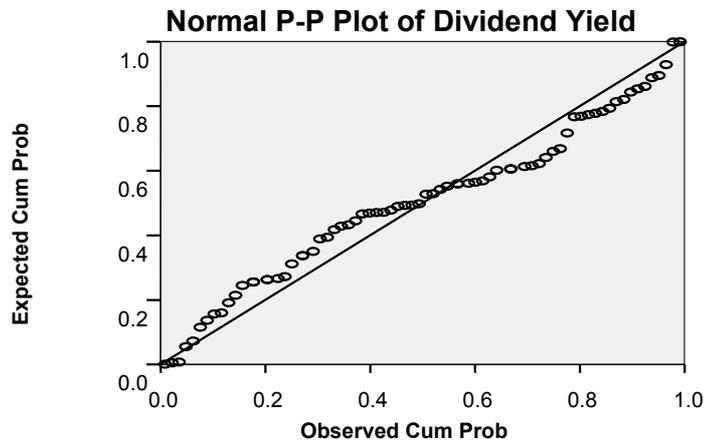
Dari tabel 4.1 di atas dapat dilihat bahwa untuk variabel Dividend Yield memiliki nilai yang sama baik untuk nilai harian dan rata-rata yaitu: nilai minimumnya adalah 0,15; nilai maksimum 130,50; nilai mean / rata-rata 7,9009; dan standar deviasi (Standar penyimpangan data terhadap nilai rata-ratanya) adalah 18,61655.

Begitu juga untuk variabel Cash Flow Yield memiliki nilai minimum -469.031; nilai maksimum 2.530.745; nilai mean 165.182; dan nilai standar deviasi 432.566,76904. Sedangkan untuk variabel return saham nilai minimum yang dimiliki oleh adalah masing-masing untuk H-3 = -12,50; H-2 = -11,11; H-1 = -16,36; H0 = -5,66; H1 = -10,20; H2 = -5,10; H3 = -18,18; Rata-rata (-3) = -7,50; dan Rata-rata (3) = -1,95. Nilai maksimum untuk H-3 = 13,64; H-2 = 12,24; H-1 = 12,50; H0 = 22,86; H1 = 690,91; H2 = 10,00; H3 = 11,11; Rata-rata (-3) = 4,68; Rata-rata (3) = 230,30. Nilai mean untuk H-3 = 0,3496; H-2 = 0,0556; H-1 = 0,3184; H0 = 1,1780; H1 = 10,4956; H2 = 0,6997; H3 = 0,2331; Rata-rata (-3) = 0,2412; Rata-rata (3) = 3,8095. Sedangkan nilai standar deviasi untuk H-3 = 2,94328; H-2 = 2,99221; H-1 = 3,36607; H0 = 4,28203; H1 = 80,29643; H2 = 2,29289; H3 = 2,92030; Rata-rata (-3) = 2,03194; dan Rata-rata (3) = 26,74010.

#### **4.2 Uji Normalitas Data**

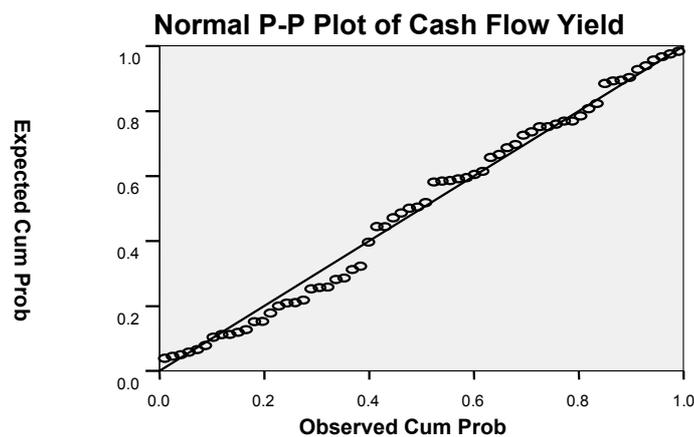
Sebagai salah satu syarat agar model regresi linier berganda layak untuk dilanjutkan maka diperlukan adanya uji normalitas dari masing-masing variabel data yang telah dikumpulkan dalam penelitian ini. Normalitas data dapat dilihat dalam grafik normal *Probability Plot* yang telah dijelaskan pada bab terdahulu, yaitu sebagai berikut:

Gambar 4.1 Uji Normalitas Data Dividend Yield



Dari gambar 4.1 di atas dapat diambil kesimpulan bahwa variabel Dividend Yield mempunyai distribusi data normal, sebab dasar pengambilan kesimpulan yang telah ditetapkan pada bab 3, yaitu data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Gambar tersebut di atas menunjukkan data yang menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya.

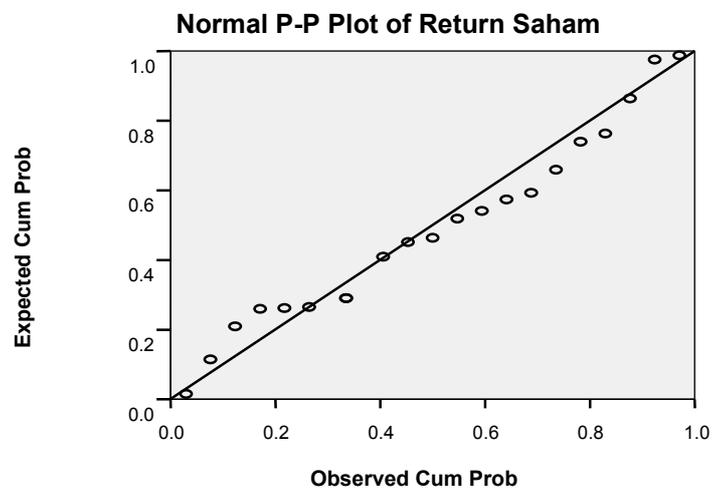
Gambar 4.2 Uji Normalitas Data cash Flow Yield



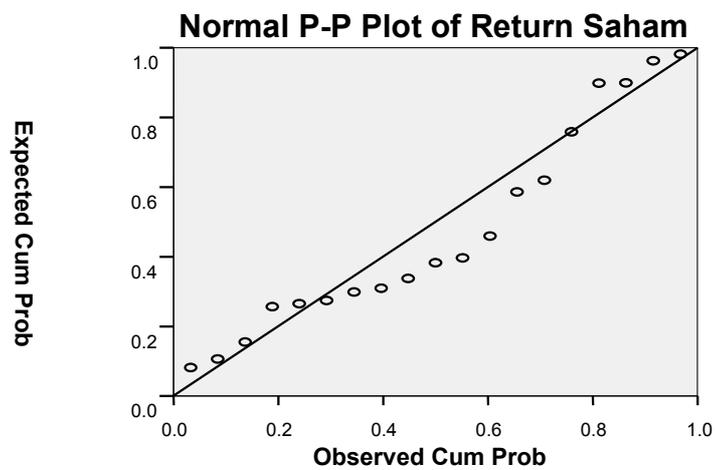
Gambar 4.2 di atas juga menggambarkan distribusi data yang normal dari variabel Cash Flow Yield, karena pola penyebaran datanya disekitar dan mengikuti arah garis diagonalnya.

Gambar 4.3 Uji Normalitas Data Return Saham 3 hari sebelum tanggal pengumuman Dividen

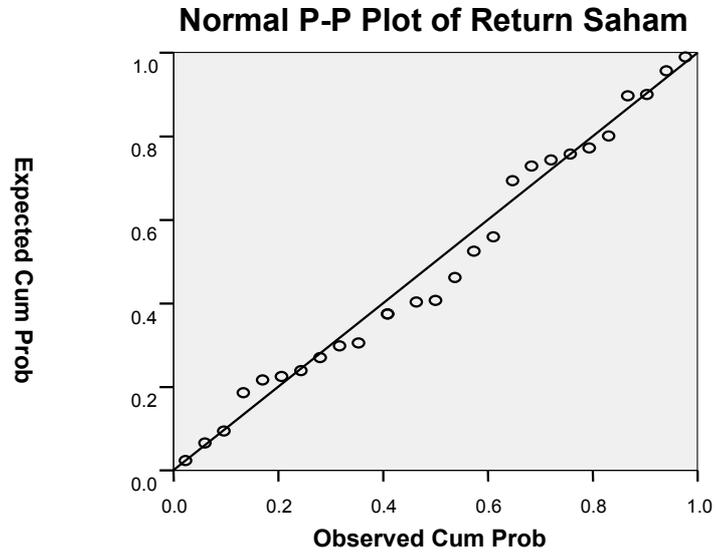
H-3



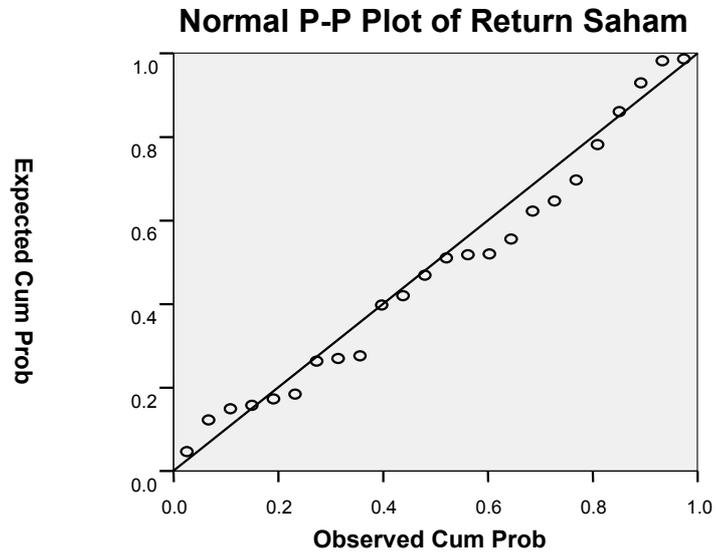
H-2



H-1

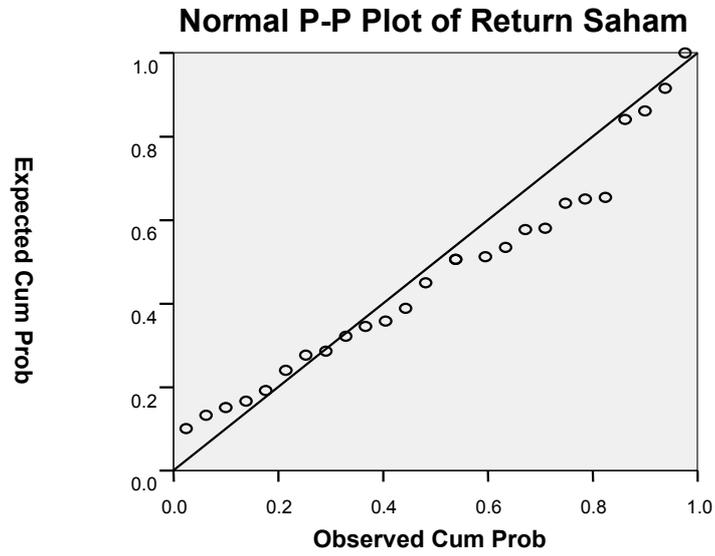


H0 ( Uji normalitas Data return saham pada saat tanggal pengumuman Dividen)

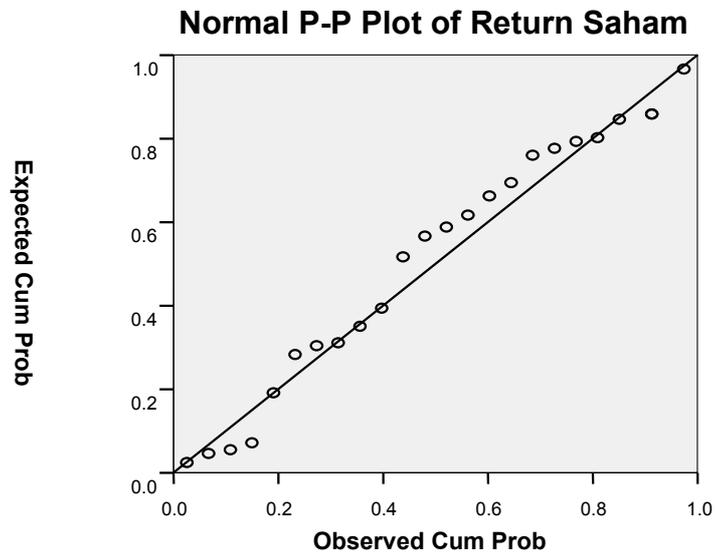


Uji Normalitas Data Return Saham 3 hari sesudah tanggal pengumuman Dividen

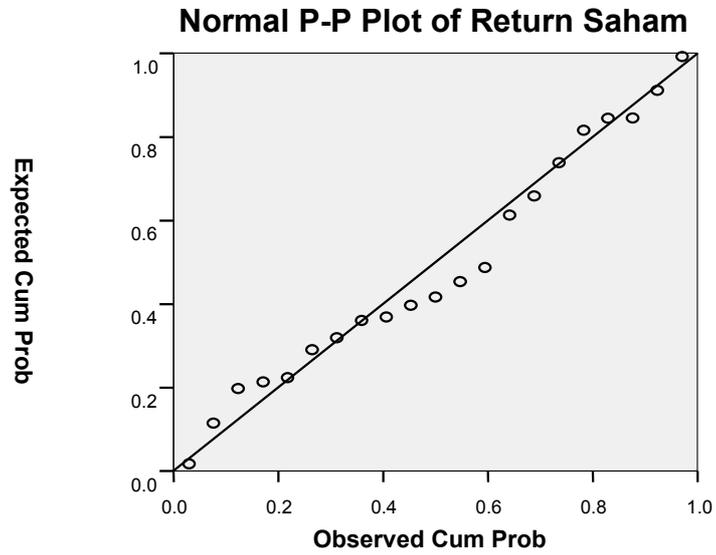
H1



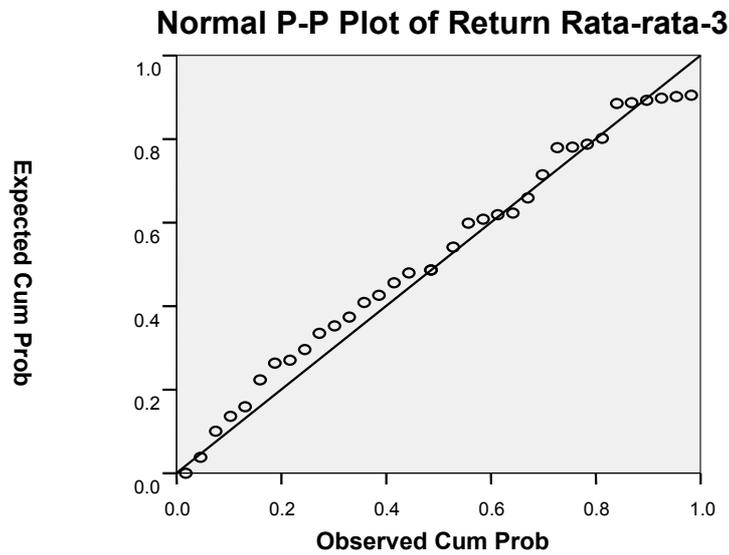
H2



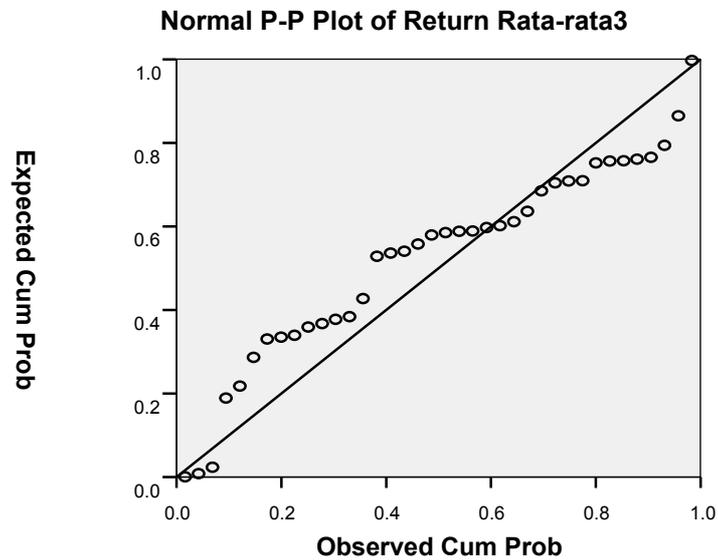
H3



Rata-rata (-3)



Rata-rata (3)



Gambar 4.3 di atas juga menunjukkan serta menggambarkan distribusi data yang normal dari variabel Return Saham untuk masing-masing H-3, H-2, H-1, H0, H1, H2, H3, Rata-rata (-3), Rata-rata (3), karena pola penyebaran datanya disekitar dan mengikuti arah garis diagonalnya.

Dapat disimpulkan dari ketiga tabel di atas yang masing-masing mewakili variabel data yang diteliti mempunyai distribusi data yang normal sehingga layak digunakan dalam penelitian model regresi linier berganda.

#### 4.3 Uji Asumsi Statistik Klasik

Model regresi linier berganda yang baik, selain harus memenuhi asumsi normalitas data, juga harus terbebas dari asumsi-asumsi klasik statistik. Uji

asumsi klasik statistik terdiri dari 3 (tiga) pengujian statistik, hasilnya dapat dilihat dari tabel berikut:

### 4.3.1 Uji Multikolinieritas

Tabel 4.2 Uji Asumsi Klasik Statistik Multikolinieritas

H-3

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,028	,398		,072	,943		
	Dividend Yield	,015	,019	,094	,800	,426	,989	1,012
	Cash Flow Yield	1,24E-006	,000	,182	1,552	,125	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

H-2

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,058	,412		-,141	,889		
	Dividend Yield	,005	,019	,032	,271	,787	,989	1,012
	Cash Flow Yield	4,39E-007	,000	,063	,533	,596	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

H-1

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,205	,462		,443	,659		
	Dividend Yield	-,002	,021	-,009	-,072	,943	,989	1,012
	Cash Flow Yield	7,62E-007	,000	,098	,824	,413	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

H0

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,222	,589		2,076	,042		
	Dividend Yield	-,015	,027	-,063	-,530	,598	,989	1,012
	Cash Flow Yield	4,26E-007	,000	,043	,361	,719	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

H1

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-17,070	6,995		-2,440	,017		
	Dividend Yield	3,357	,325	,778	10,326	,000	,989	1,012
	Cash Flow Yield	6,31E-006	,000	,034	,451	,653	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

H2

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,656	,315		2,086	,041		
	Dividend Yield	-,005	,015	-,038	-,321	,749	,989	1,012
	Cash Flow Yield	4,89E-007	,000	,092	,777	,440	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

H3

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,227	,403		,563	,575		
	Dividend Yield	-,003	,019	-,017	-,140	,889	,989	1,012
	Cash Flow Yield	1,63E-007	,000	,024	,203	,840	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

### Rata-rata (-3)

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,058	,276		,212	,833		
	Dividend Yield	,006	,013	,056	,480	,633	,989	1,012
	Cash Flow Yield	8,12E-007	,000	,173	1,472	,146	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Rata-rata-3

### Rata-rata (3)

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-5,396	2,335		-2,311	,024		
	Dividend Yield	1,117	,109	,777	10,290	,000	,989	1,012
	Cash Flow Yield	2,32E-006	,000	,038	,497	,621	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Rata-rata3

Berdasarkan data dari tabel 4.2 di atas, angka yang didapat dalam kolom *tolerance* dan VIF untuk variabel Dividend Yield dan Cash Flow Yield berturut-turut adalah sebesar 0,989 dan 0,989; 1,012 dan 1,012. Dari angka tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa data untuk kedua variabel independen terbebas dari uji asumsi statistik klasik multikolinieritas karena nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1.

### 4.3.2 Uji Autokorelasi

Tabel 4.3 Uji Asumsi Klasik Statistik Autokorelasi

H-3

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,195 <sup>a</sup>	,038	,011	2,92699	2,042

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

H-2

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,068 <sup>a</sup>	,005	-,023	3,02703	2,251

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

H-1

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,099 <sup>a</sup>	,010	-,018	3,39633	1,710

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

H0

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,080 <sup>a</sup>	,006	-,022	4,32799	1,992

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

H1

---

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,775 <sup>a</sup>	,601	,590	51,41327	1,925

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

H2

---

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,103 <sup>a</sup>	,011	-,017	2,31248	2,380

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

H3

---

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,031 <sup>a</sup>	,001	-,027	2,95974	2,049

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

Rata-rata(-3)

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,176 <sup>a</sup>	,031	,004	2,02818	2,152

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Rata-rata-3

Rata-rata(3)

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,774 <sup>a</sup>	,599	,588	17,16052	1,925

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Rata-rata3

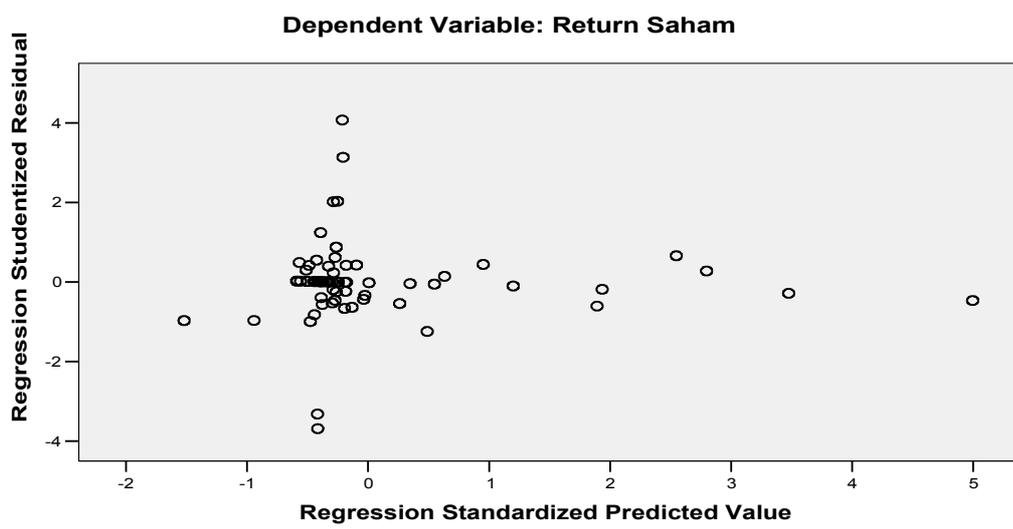
Dari hasil pengolahan data tabel 4.3 di atas, dapat disimpulkan bahwa model regresi linier berganda terbebas dari uji asumsi statistik klasik Autokorelasi. Karena angka yang dihasilkan dalam kolom Durbin Watson untuk H-3 menunjukkan angka 2,042; H-2 = 2,251; H-1 = 1,710; H0 = 1,992; H1 = 1,925; H2 = 2, 380; H3 = 2,049; Rata-rata (-3) = 2,152; Rasta-rata (3) = 1,925. Angka-angka tersebut mendekati atau berada di sekitar angka 2 (dua) di mana terletak di daerah *No Autocorrelation*.

### 4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4.4 Uji Asumsi Klasik Statistik Heteroskedastisitas untuk return harian 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah tanggal pengumuman dividen serta return rata-rata selama 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah tanggal pengumuman dividen.

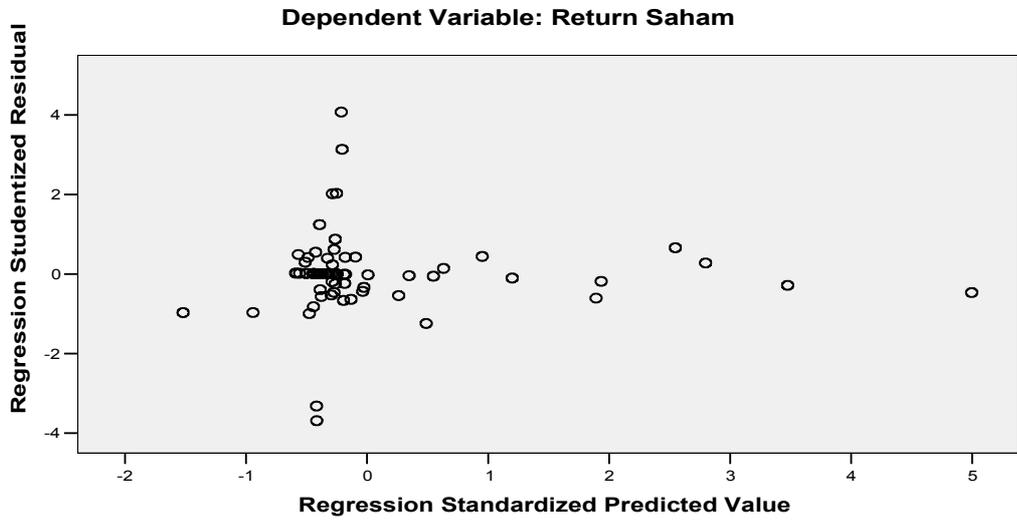
H-3

**Scatterplot**



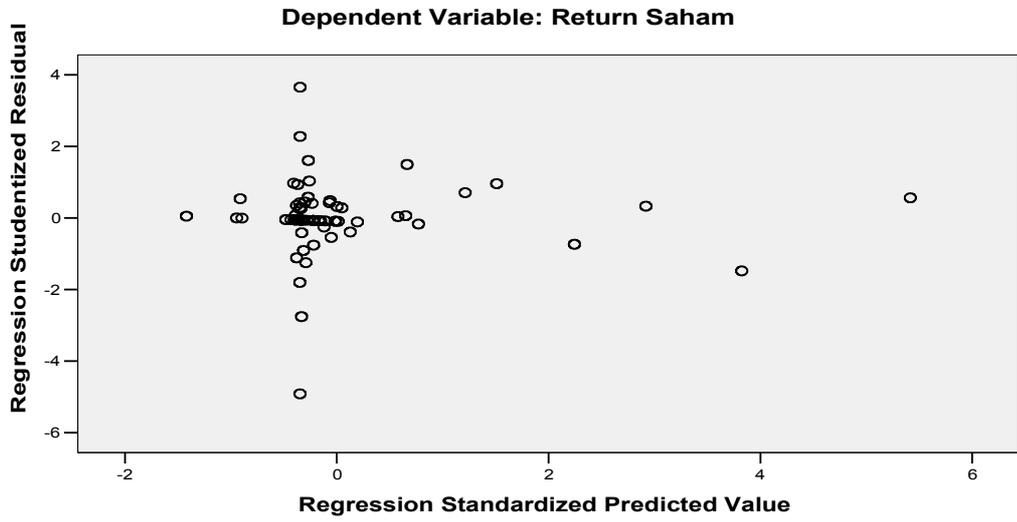
H-2

**Scatterplot**



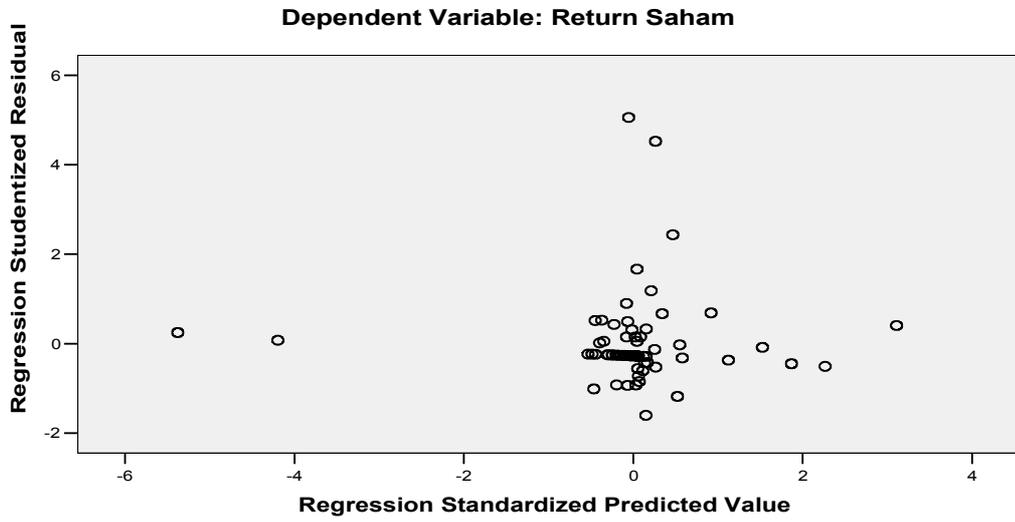
H-1

**Scatterplot**



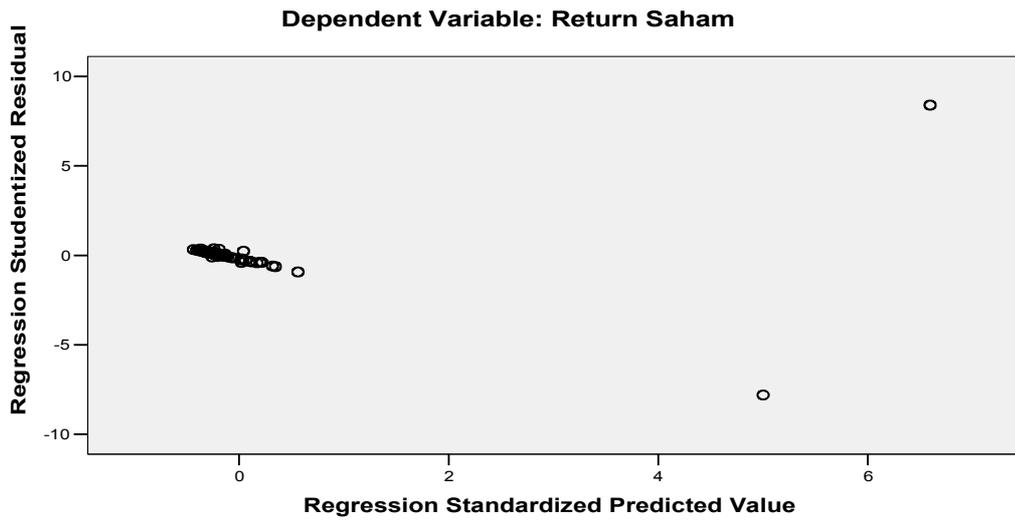
H0

### Scatterplot



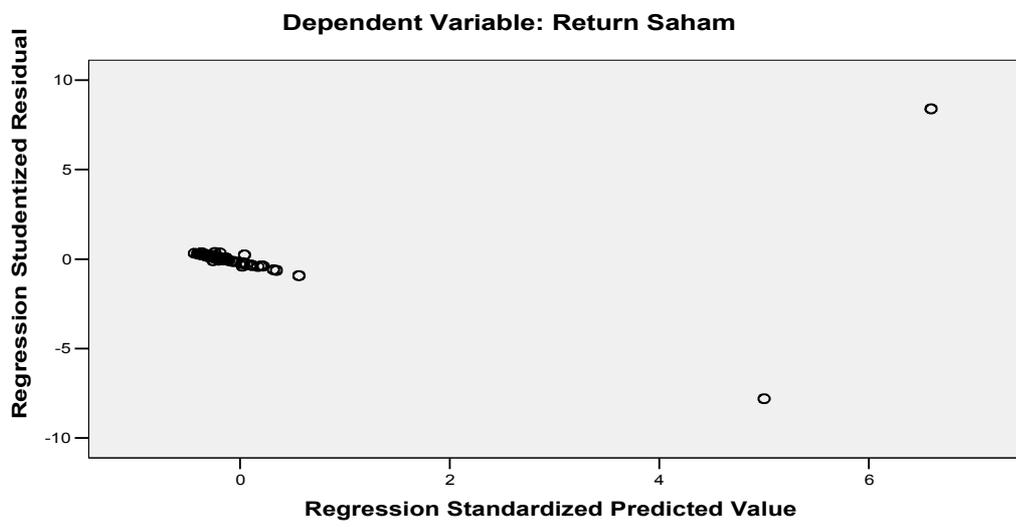
H1

### Scatterplot



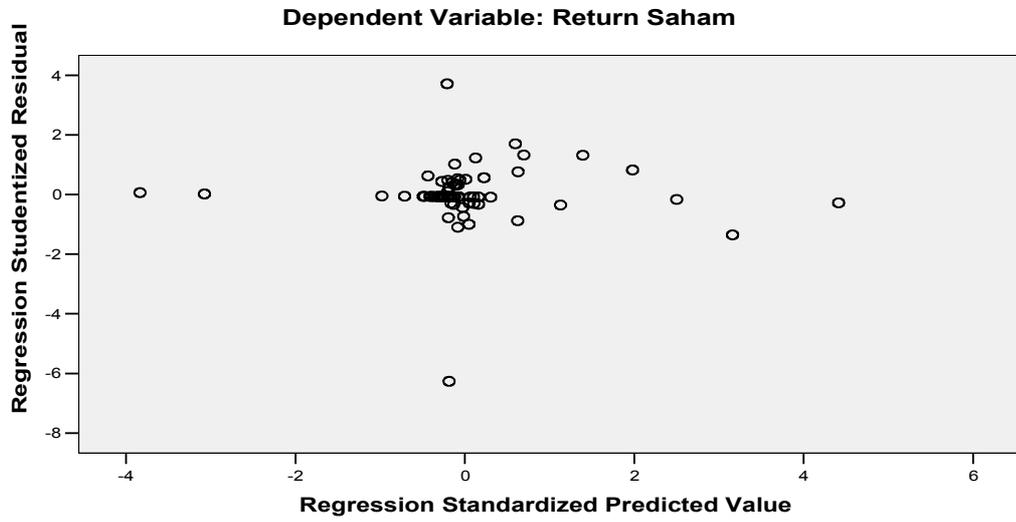
H2

**Scatterplot**



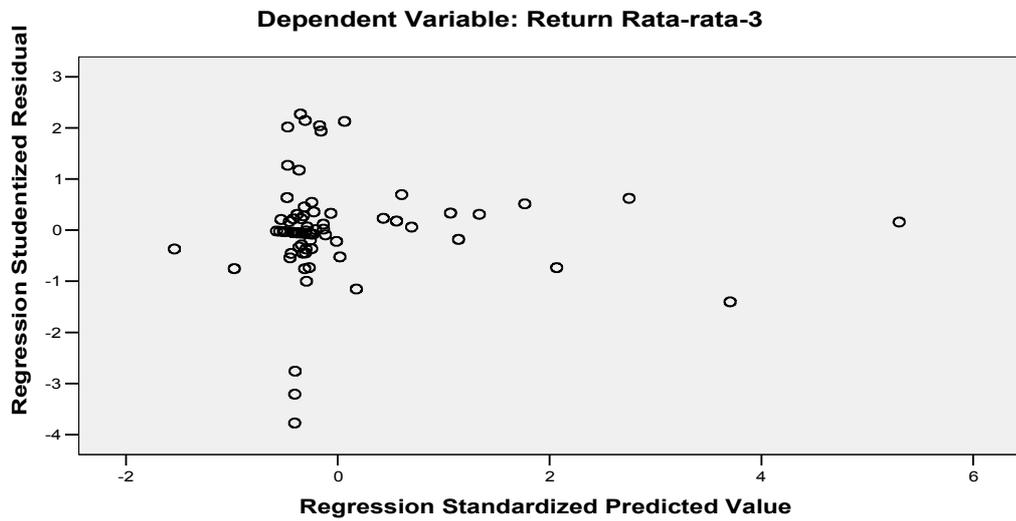
H3

### Scatterplot



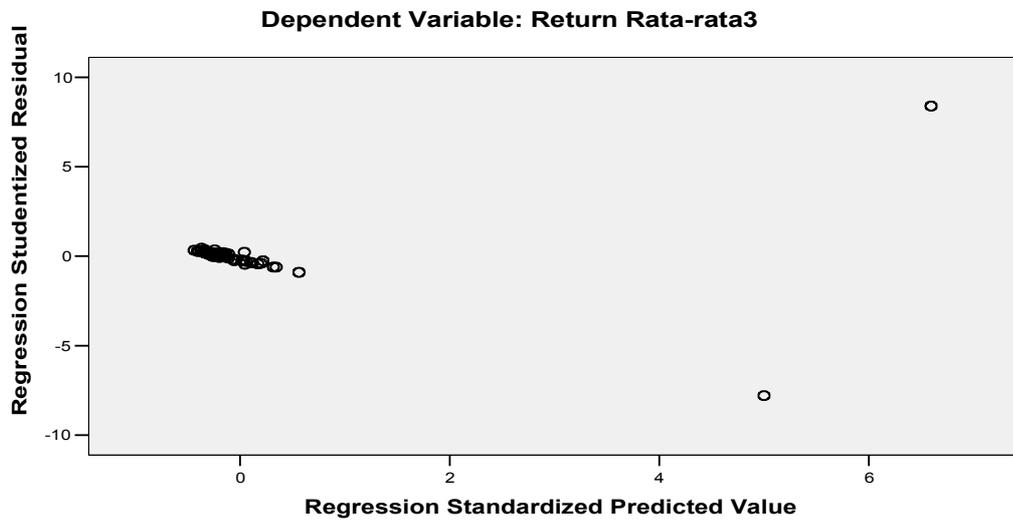
Rata-rata (-3)

### Scatterplot



Rata-rata (3)

## Scatterplot



Berdasarkan Gambar 4.4 di atas untuk masing-masing H-3, H-2, H-1, H0, H1, H2, H3, Rata-rata (-3), Rata-rata (3) dapat dilihat pola Scatterplot (titik-titik data) yang ditunjukkan menyebar di atas dan di bawah angka 0, titik data tidak mengumpul di atas atau di bawah saja, penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola, sehingga dapat dikatakan model regresi linier berganda terbebas dari uji asumsi klasik statistik heteroskedastisitas.

### 4.4 Regresi Linier Berganda

Berikut ini adalah hasil yang telah diperoleh setelah dilakukan serangkaian pengolahan data melalui program SPSS 13.0, model penelitian regresi linier berganda terdiri dari:

#### 4.4.1 Koefisien Determinasi

Tabel 4.4 Koefisien Determinasi

Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Cash Flow Yield, Dividend Yield		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Return Saham

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,195 <sup>a</sup>	,038	,011	2,92699	2,042

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

Dari tabel 4.4 di atas memiliki nilai koefisien determinasi yang telah disesuaikan (*Adjusted R Square*) sebesar 0,011 untuk H-3. Artinya 1,1% variabel dependen Return Saham dijelaskan oleh variabel independen Dividend Yield dan Cash Flow Yield. Dan sisanya 98,9% (100%-1,1%) dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel yang digunakan.

Tabel 4.5

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,068 <sup>a</sup>	,005	-,023	3,02703	2,251

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

Untuk H-2 berdasarkan tabel 4.5 di atas memiliki nilai koefisien determinasi yang telah disesuaikan (*Adjusted R Square*) sebesar -023. Artinya

hanya -2,3% variabel Return Saham dijelaskan oleh variabel independen Dividend Yield dan Cash Flow Yield.

Tabel 4.6

---

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,099 <sup>a</sup>	,010	-,018	3,39633	1,710

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

Untuk H-1 berdasarkan tabel 4.6 di atas nilai koefisien determinasi yang telah disesuaikan (*Adjusted R Square*) yang dimiliki adalah sebesar -0,018. Artinya hanya -1,8% variabel dependen Return Saham dijelaskan oleh variabel independen Dividend Yield dan Cash Flow Yield.

Tabel 4.7

---

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,080 <sup>a</sup>	,006	-,022	4,32799	1,992

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

Untuk H0 berdasarkan tabel 4.7 di atas nilai koefisien determinasi yang telah disesuaikan (*Adjusted R Square*) yang dimiliki adalah sebesar -0,022. Artinya hanya -2,2% variabel dependen Return Saham dijelaskan oleh variabel independen Dividend Yield dan Cash Flow Yield.

Tabel 4.8

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,775 <sup>a</sup>	,601	,590	51,41327	1,925

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

Untuk H1 berdasarkan tabel 4. di atas nilai koefisien determinasi yang telah disesuaikan (*Adjusted R Square*) yang dimiliki adalah sebesar 0,590. Artinya 59% variabel dependen Return Saham dijelaskan oleh variabel independen Dividend Yield dan Cash Flow Yield. Dan sisanya 41% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel yang digunakan.

Tabel 4.9

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,103 <sup>a</sup>	,011	-,017	2,31248	2,380

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

Untuk H2 berdasarkan tabel 4.9 di atas nilai koefisien determinasi yang telah disesuaikan (*Adjusted R Square*) yang dimiliki adalah sebesar -0,017. Artinya hanya -1,7% variabel dependen Return Saham dijelaskan oleh variabel independen Dividend Yield dan Cash Flow Yield.

Tabel 4.10

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,031 <sup>a</sup>	,001	-,027	2,95974	2,049

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

Untuk H3 berdasarkan tabel 4.10 di atas nilai koefisien determinasi yang telah disesuaikan (*Adjusted R Square*) yang dimiliki adalah sebesar -0,027 hanya 2,7% variabel dependen Return Saham dijelaskan oleh variabel independen Dividend Yield dan Cash Flow Yield.

Tabel 4.11

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,176 <sup>a</sup>	,031	,004	2,02818	2,152

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Rata-rata-3

Untuk Rata-rata (-3) berdasarkan tabel 4.11 di atas nilai koefisien determinasi yang telah disesuaikan (*Adjusted R Square*) yang dimiliki adalah sebesar 0,004. Artinya hanya 0,4% variabel dependen Return Saham dijelaskan oleh variabel independen Dividend Yield dan Cash Flow Yield.

Tabel 4.12

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,774 <sup>a</sup>	,599	,588	17,16052	1,925

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Rata-rata3

Untuk Rata-rata (3) berdasarkan tabel 4.12 di atas nilai koefisien determinasi yang telah disesuaikan (*Adjusted R Square*) yang dimiliki adalah sebesar 0,588. Artinya 58,8% variabel dependen Return Saham dijelaskan oleh variabel independen Dividend Yield dan Cash Flow Yield dan sisanya 41,2% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel yang digunakan.

#### 4.4.2 Uji Simultan dengan F- Test

Uji simultan dengan F-Test ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh bersama-sama variabel independen yaitu Dividend Yield dan Cash Flow Yield terhadap variabel independen Return Saham yang dapat dilihat pada output SPSS pada tabel ANOVA.

Berikut ini adalah tabel 4.13 berupa tabel ANOVA masing-masing untuk H-3, H-2, H-1, H0, H1, H2, H3, Rata-rata (-3), Rata-rata (3) :

Tabel 4.13 Uji Simultan dengan F-Test

H-3

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	24,116	2	12,058	1,407	,252 <sup>a</sup>
	Residual	608,277	71	8,567		
	Total	632,393	73			

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

H-2

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,026	2	1,513	,165	,848 <sup>a</sup>
	Residual	650,565	71	9,163		
	Total	653,591	73			

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

H-1

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,132	2	4,066	,352	,704 <sup>a</sup>
	Residual	818,991	71	11,535		
	Total	827,123	73			

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

H0

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,575	2	4,288	,229	,796 <sup>a</sup>
	Residual	1329,935	71	18,731		
	Total	1338,510	73			

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

H1

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	282992.7	2	141496,325	53,530	,000 <sup>a</sup>
	Residual	187676.1	71	2643,325		
	Total	470668.7	73			

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

H2

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,110	2	2,055	,384	,682 <sup>a</sup>
	Residual	379,677	71	5,348		
	Total	383,787	73			

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

H3

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,590	2	,295	,034	,967 <sup>a</sup>
	Residual	621,964	71	8,760		
	Total	622,554	73			

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

Rata-rata (-3)

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	24,116	2	12,058	1,407	,252 <sup>a</sup>
	Residual	608,277	71	8,567		
	Total	632,393	73			

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

Rata-rata(3)

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	31289,086	2	15644,543	53,125	,000 <sup>a</sup>
	Residual	20908,319	71	294,483		
	Total	52197,405	73			

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Rata-rata3

Dari tabel 4.13 di atas untuk H-3 menunjukkan angka p-value ( pada kolom sig. )  $0,252 > 0,05$  artinya tidak signifikan. Sedangkan nilai F hitung  $1,407 < F$  tabel  $3,12$  artinya tidak signifikan (  $df1 = 3-1 = 2$  dan  $df2 = 74-3 = 71$  ). Sedangkan H-2 menunjukkan angka p-value  $0,848 > 0,05$  artinya tidak signifikan, dan nilai F hitung  $0,165 < F$  tabel  $3,12$  artinya tidak signifikan; H-1 p-value mempunyai nilai  $0,704 > 0,05$  artinya tidak signifikan, sedangkan nilai F hitung  $0,352 < F$  tabel  $3,12$  artinya tidak signifikan; H0 memiliki nilai p-value sebesar  $0,796 > 0,05$  artinya tidak signifikan dan memiliki nilai F hitung  $0,299 < F$  tabel  $3,12$  artinya tidak signifikan; H1 memiliki nilai p-value sebesar  $0,000 > 0,05$  artinya signifikan dan memiliki nilai F hitung sebesar  $53,530 > F$  tabel  $3,12$  yang artinya signifikan; untuk H2 memiliki nilai p-value  $0,682 > 0,05$  artinya tidak

signifikan dan memiliki nilai F hitung sebesar  $0,384 < 3,12$  yang artinya tidak signifikan; H3 memiliki nilai p-value sebesar  $0,967 > 0,05$  artinya tidak signifikan dan nilai F hitung menunjukkan angka  $0,034 < F$  tabel  $3,12$  artinya tidak signifikan; Sedangkan untuk Rata-rata (-3) p-value menunjukkan angka  $0,252 > 0,05$  artinya tidak signifikan dan nilai F hitung menunjukkan angka  $1,407 < F$  tabel  $3,12$  artinya tidak signifikan; dan untuk Rata-rata (3) nilai p-value menunjukkan angka  $0,000 < 0,05$  artinya signifikan dan nilai F hitung menunjukkan angka  $53,125 > F$  tabel  $3,12$  artinya signifikan.

Dengan demikian berdasarkan pengajuan hipotesis yang penulis ajukan hanya  $H_{a1}$  pada H1 (sartu hari setelah tanggal pengumuman) dan Rata-rata (3) (Return rata-rata selama 3 hari setelah tanggal pengumuman) yang diterima. Artinya Dividend Yield dan Cash Flow Yield secara bersama-sama berpengaruh terhadap Return Saham. Sedangkan  $H_{a1}$  untuk H-3, H-2, H-1, H0, H2, H3, dan Rata-rata (-3) ditolak. Artinya Dividend Yield dan Cash Flow Yield secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

#### 4.4.3 Uji Parsial Dengan T-Test

Tabel 4.14 Uji Parsial dengan T-Test

H-3

		Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,028	,398		,072	,943		
	Dividend Yield	,015	,019	,094	,800	,426	,989	1,012
	Cash Flow Yield	1,24E-006	,000	,182	1,552	,125	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

H-2

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,058	,412		-,141	,889		
	Dividend Yield	,005	,019	,032	,271	,787	,989	1,012
	Cash Flow Yield	4,39E-007	,000	,063	,533	,596	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

H-1

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,205	,462		,443	,659		
	Dividend Yield	-,002	,021	-,009	-,072	,943	,989	1,012
	Cash Flow Yield	7,62E-007	,000	,098	,824	,413	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

H0

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,222	,589		2,076	,042		
	Dividend Yield	-,015	,027	-,063	-,530	,598	,989	1,012
	Cash Flow Yield	4,26E-007	,000	,043	,361	,719	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

H1

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-17,070	6,995		-2,440	,017		
	Dividend Yield	3,357	,325	,778	10,326	,000	,989	1,012
	Cash Flow Yield	6,31E-006	,000	,034	,451	,653	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

H2

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,656	,315		2,086	,041		
	Dividend Yield	-,005	,015	-,038	-,321	,749	,989	1,012
	Cash Flow Yield	4,89E-007	,000	,092	,777	,440	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

H3

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,227	,403		,563	,575		
	Dividend Yield	-,003	,019	-,017	-,140	,889	,989	1,012
	Cash Flow Yield	1,63E-007	,000	,024	,203	,840	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

Rata-rata (-3)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,058	,276		,212	,833		
	Dividend Yield	,006	,013	,056	,480	,633	,989	1,012
	Cash Flow Yield	8,12E-007	,000	,173	1,472	,146	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Rata-rata-3

Rata-rata (3)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-5,396	2,335		-2,311	,024		
	Dividend Yield	1,117	,109	,777	10,290	,000	,989	1,012
	Cash Flow Yield	2,32E-006	,000	,038	,497	,621	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Rata-rata3

Analisis tabel 4.14 yaitu tabel *Coefficients* untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial / individual terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

- a. Variabel Dividend Yield berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham terdapat pada tabel 4.14 untuk H1 dan Rata-rata (3), dimana H1 memiliki nilai p-value  $0,000 < 0,05$  dan nilai T hitung  $10,326 > T$  tabel 1,993 (  $df = 74-2 = 72$ ; *two tailed* ) yang artinya signifikan. Begitu pula dengan Rata-rata (3) pada tabel 4.14 di atas memiliki nilai p-value  $0,000 < 0,05$  dan nilai T hitung yang dimiliki adalah sebesar  $10,290 > T$  tabel 1,993, yang artinya signifikan. Di sini berarti  $H_{a2}$  yang diajukan penulis untuk H1 dan Rata-rata (3) diterima. Artinya Dividend Yield secara parsial berpengaruh terhadap Return Saham.
- b. Sedangkan untuk masing-masing H-3, H-2, H-1, H0, H2, H3, dan Rata-rata (-3) menunjukkan angka p-value 0,426; 0,787; 0,943; 0,598; 0,749; 0,889; dan 0,633. Angka-angka tersebut lebih besar dari 0,05. Untuk nilai T hitung masing-masing menunjukkan angka-angka 0,800; 0,271; 0,072 ; -0,530; -0,321; -0,140; dan 0,480 dimana angka-angka tersebut lebih kecil dari nilai T tabel 1,993 yang artinya tidak signifikan. Dengan

demikian  $H_{a2}$  untuk hipotesis yang diajukan oleh penulis ditolak dimana Dividend Yield tidak berpengaruh secara parsial terhadap Rerurn Saham.

- c. Variabel Cash flow Yield masing-masing untuk H-3, H-2, H-1, H0, H1, H2, H3, Rata-rata (-3), dan Rata-rata (3) memiliki nilai p-value 0,125; 0,596; 0,413; 0,719; 0,653; 0,440; 0,840; 0,146; dan 0,621 dimana angka-angka tersebut lebih kecil dari 0,05. Untuk nilai T hitung berturut-turut adalah 1,552; 0,533; 0,824; 0,361; 0,451; 0,777; 0,203; 1,472; dan 0,497. Angka-angka ini lebih kecil dari T tabel 1,993 ( $df = 74-2 = 72$ ; *two tailed*), yang artinya tidak signifikan. Tidak signifikan di sini berarti  $H_{a3}$  ditolak. Artinya Cash Flow Yield tidak berpengaruh secara parsial terhadap Return Saham.

#### 4.5 Persamaan Pada Model Regresi Linier Berganda

Berdasarkan output SPSS tabel 4.14 (tabel *Coefficients*), maka dapat dibuat persamaan regresi yang dirumuskan sebagai berikut:

$$H-3 \quad Y = 0,028 + 0,015X_1 + 0,0000124X_2 + e$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

- Jika segala sesuatu pada variabel-variabel independen dianggap konstan, maka nilai Return Saham (Y) adalah sebesar 0,028
- Jika terjadi penambahan Dividend Yield sebesar 1000 maka Return Saham akan meningkat sebesar 0,015.

- c. Jika terjadi penambahan Cash Flow Yield sebesar 1000, maka Return Saham akan meningkat sebesar 0,0000124

$$H-2 \quad Y = -0,058 + 0,005X_1 + 0,00000439X_2 + e$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel independen dianggap konstan, maka nilai Return Saham (Y) adalah sebesar -0,058
- b. Jika terjadi penambahan Dividend Yield sebesar 1000 maka Return Saham akan meningkat sebesar 0,005
- c. Jika terjadi penambahan Cash Flow Yield sebesar 1000, maka Return Saham akan meningkat sebesar 0,00000439

$$H-1 \quad Y = 0,205 - 0,002X_1 + 0,00000762X_2 + e$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel independen dianggap konstan, maka nilai Return Saham (Y) adalah sebesar 0,205
- b. Jika terjadi pengurangan Dividend Yield sebesar 1000 maka Return Saham akan turun sebesar -0,002
- c. Jika terjadi penambahan Cash Flow Yield sebesar 1000, maka Return Saham akan meningkat sebesar 0,00000762

$$H0 \quad Y = 1,222 - 0,015X_1 + 0,00000426X_2 + e$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel independen dianggap konstan, maka nilai Return Saham (Y) adalah sebesar 1,222
- b. Jika terjadi pengurangan Dividend Yield sebesar 1000 maka Return Saham akan turun sebesar -0,015
- c. Jika terjadi penambahan Cash Flow Yield sebesar 1000, maka Return Saham akan meningkat sebesar 0,00000426

$$H1 \quad Y = -17,070 + 3,357X_1 + 0,0000631X_2 + e$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel independen dianggap konstan, maka nilai Return Saham (Y) adalah sebesar -17,070.
- b. Jika terjadi penambahan Dividend Yield sebesar 1000 maka Return Saham akan meningkat sebesar 3,357.
- c. Jika terjadi penambahan Cash Flow Yield sebesar 1000, maka Return Saham akan meningkat sebesar 0,0000631.

$$H2 \quad Y = 0,656 - 0,005X_1 + 0,0000489X_2 + e$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel independen dianggap konstan, maka nilai Return Saham (Y) adalah sebesar 0,656
- b. Jika terjadi pengurangan Dividend Yield sebesar 1000 maka Return Saham akan turun sebesar -0,005

- c. Jika terjadi penambahan Cash Flow Yield sebesar 1000, maka Return Saham akan meningkat sebesar 0,00000489

$$H3 \quad Y = 0,227 - 0,003X_1 + 0,0000163X_2 + e$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel independen dianggap konstan, maka nilai Return Saham (Y) adalah sebesar 0,227
- b. Jika terjadi pengurangan Dividend Yield sebesar 1000 maka Return Saham akan turun sebesar -0,003
- c. Jika terjadi penambahan Cash Flow Yield sebesar 1000, maka Return Saham akan meningkat sebesar 0,00000163

$$\text{Rata-rata (-3)} \quad Y = 0,058 + 0,006X_1 + 0,0000812X_2 + e$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel independen dianggap konstan, maka nilai Return Saham (Y) adalah sebesar 0,058
- b. Jika terjadi penambahan Dividend Yield sebesar 1000 maka Return Saham akan meningkat sebesar 0,006
- c. Jika terjadi penambahan Cash Flow Yield sebesar 1000, maka Return Saham akan meningkat sebesar 0,00000812

$$\text{Rata-rata (3)} \quad Y = -5,395 + 1,117X_1 + 0,0000232X_2 + e$$

Interpretasi dari Persamaan Regresi Linier berganda di atas adalah sebagai berikut:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel independen dianggap konstan, maka nilai Return Saham (Y) adalah sebesar -5,396.
- b. Jika terjadi penambahan Dividend Yield sebesar 1000, maka Return Saham (Y) akan meningkat sebesar 1,117.
- c. Jika terjadi penambahan Cash Flow Yield sebesar 1000, maka Return Saham akan meningkat sebesar 0,0000232.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan analisis hasil dan pembahasan pada Bab sebelumnya dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengaruh Dividend Yield dan Cash Flow Yield terhadap Return Saham perusahaan manufaktur di BEJ baik untuk return harian maupun untuk return rata-rata melalui uji simultan dengan F-Test untuk kedua variabel (Dividen Yield dan Cash Flow Yield) dimana pada H1 (satu hari setelah tanggal pengumuman) pasar bereaksi secara signifikan. Hal ini dapat dilihat pada output SPSS tabel ANOVA di mana H1 memiliki nilai P-value  $0,000 < 0.05$  yang artinya signifikan. Sedangkan untuk nilai F hitungny adalah  $53,530 > F$

tabel 3,12 artinya signifikan. Begitu pula setelah diteliti untuk return rata-rata, seperti halnya pada return harian, pada return inipun pasar bereaksi secara signifikan setelah adanya pengumuman dividen dimana P-value yang dimiliki oleh Rata-rata (3) adalah  $0,000 < 0,05$  artinya signifikan dan nilai F hitungunya adalah  $53,125 > F$  tabel 3,12 artinya signifikan. Sedangkan untuk return harian pada H-3, H-2, H-1, H0, H2, H3, dan untuk return rata-rata pada Rata-rata (-3) menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan dimana masing-masing memiliki nilai P-value 0,25; 0,848; 0,704; 0,796; 0,682; 0,967; dan 0,327. Angka-angka tersebut lebih besar dari 0,05 artinya tidak signifikan. Sedangkan untuk masing-masing F hitungunya adalah 1,407; 0,165; 0,352; 0,229; 0,384; 0,034; dan 1,135. Angka-angka tersebut lebih kecil dari F tabel 3,12 artinya tidak signifikan. Dengan demikian berdasarkan hipotesis yang diajukan penulis pada Bab 3 hanya Ha1 untuk H1 (return harian satu hari setelah tanggal pengumuman dan return rata-rata selama 3 (tiga) hari setelah tanggal pengumuman yang diterima. Artinya Dividend Yield dan Cash Flow Yield secara bersama-sama berpengaruh terhadap Return Saham. Sedangkan Ha1 untuk return harian pada H-3, H-2, H-3, H0, H2, H3 dan untuk Return rata-rata tiga hari sebelum tanggal pengumuman dividen ditolak. Artinya Dividend Yield dan Cash Flow Yield secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

2. a. Pengaruh Dividend Yield dan Cash Flow Yield terhadap Return Saham perusahaan manufaktur di BEJ setelah dilakukan pengujian secara parsial melalui uji T-Test hanya variabel Dividend Yield untuk H1 (satu hari setelah

tanggal pengumuman dividen) dan Return rata-rata tiga hari setelah tanggal pengumuman dividen yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham. Berdasarkan output SPSS pada tabel *Coefficient* H1 memiliki nilai P-value  $0,000 < 0,05$  dan T hitung  $10,326 > T$  tabel  $1,993$  ( $df = 74 - 2 = 72$ ; *two tailed*) yang artinya signifikan. Begitu pula pada return rata-rata tiga hari setelah tanggal pengumuman nilai P-value yang dimiliki adalah  $0,000 < 0,05$  dan nilai T hitung  $10,290 > T$  tabel  $1,993$  yang artinya signifikan. Artinya Ha2 pada H1 (satu hari setelah tanggal pengumuman) dan return rata-rata selama tiga hari setelah tanggal pengumuman dividen diterima. Artinya Dividend Yield secara parsial berpengaruh terhadap Return Saham. Akan tetapi variabel Dividend Yield tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan pada H-3, H-2, H-1, H0, H2, H3 dan pada return rata-rata selama tiga hari sebelum tanggal pengumuman. Masing-masing memiliki nilai P-value  $0,426$ ;  $0,787$ ;  $0,943$ ;  $0,598$ ;  $0,749$ ;  $0,889$ ; dan  $0,633$  dimana nilai-nilai tersebut lebih besar dari  $0,05$ . Sedangkan untuk nilai T hitungnya adalah  $0,800$ ;  $0,271$ ;  $-0,072$ ;  $-0,530$ ;  $-0,321$ ;  $-0,140$ ; dan  $0,480$ . Angka-angka ini lebih kecil dari T tabel  $1,993$ . Dengan demikian Ha2 untuk hipotesis yang diajukan penulis ditolak dimana Dividend Yield tidak berpengaruh secara parsial terhadap Return Saham.

b. Sedangkan untuk variabel Cash Flow Yield setelah diuji secara parsial, baik pada return harian maupun return rata-rata tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Hal ini dapat dilihat pada output SPSS tabel *Coefficient* dimana nilai P-valuenya adalah  $0,125$ ;  $0,596$ ;  $0,413$ ;  $0,719$ ;  $0,653$ ;  $0,440$ ;  $0,840$ ;  $0,146$ ;

dan 0,621. Angka-angka tersebut lebih kecil dari 0,05. Adapun nilai T hitungnya adalah 1,552; 0,533; 0,824; 0,361; 0,451; 0,777; 0,203; 1,472; dan 0,497. Angka-angka ini lebih kecil dari T tabel 1,993 ( $df = 74-2 = 72$ ; *two tailed*). Artinya tidak signifikan yang berarti  $H_0$  ditolak. Artinya Cash Flow Yield tidak berpengaruh secara parsial terhadap Return Saham.

## 5.2 Saran

Setelah melakukan penelitian ini, adapun saran-saran yang dapat diberikan oleh penulis sehubungan dengan return saham adalah sebagai berikut:

1. Karena pentingnya suatu return dalam investasi dan banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhi return itu sendiri, maka bisa dilakukan penelitian-penelitian yang lebih luas terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi return saham disamping dividend yield dan cash flow yield seperti earning, ukuran perusahaan, dan faktor faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Sampel penelitian dapat diperluas lagi bukan hanya pada perusahaan manufaktur saja akan tetapi dapat juga diambil sampel dari perusahaan non manufaktur.
3. Dalam jangka waktu pengamatan diperpanjang. Disamping itu dapat pula dilakukan penelitian untuk return rata-rata harian dalam setahun.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Sawir. 2004. *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama.
- Andi Wijaya. 2002. *Interaksi Risk dan Return dalam Investasi Surat Berharga*. Jurnal Manajemen/Th.VI/01/Feb/2002. Jakarta: LIPI.
- Arthur J. Keown, David F. Scott, John D. Marten, Jay W. Petty. 1999. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Bhuono Agung Nugroho. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Elsa Imelda. 2003. *Dividend Yield sebagai Indikator Perubahan Harga Saham: Studi Empiris pada Perusahaan di BEJ Tahun 2000-2001*. Jurnal Manajemen/Th.VII/02/Juni/2003. Jakarta: LIPI.
- Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Buku 2. Jakarta: Erlangga.
- Fred K. Skousen dkk. 2001. *Akuntansi Menengah Keuangan -*: Thomson Learning Asia.
- Idris. 2002. *Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Return saham*. Skripsi. Jakarta: UMB.

- J. Suprpto. 2004. *Analisis Multivariate: Arti dan Interpretasi*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Kieso, Weygandt, Warfield. 2001. *Akuntansi Intermediate*. Edisi 10. Jilid 1. Jakarta: Erlangga.
- Niswonger, Warren, Reeve, Fess. 1999. *Prinsip-prinsip Akuntansi*. Edisi 10. Jilid 1. Jakarta: Erlangga.
- Russian Rustam. Maret 2005. *Analisis Pengaruh Return Lima Saham Unggulan Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada BEJ*. Jurnal Manajemen Publik dan Bisnis Vol.42 No.11. Jakarta: LIPI.
- Sofyan Safri Harahap. 2005. *Teori Akuntansi-*: PT Rajagrafindo Persada.
- Sriwahyuni. 2002. *Analisis Pengaruh Firm Size, Book To Market Ratio, Earning Yield dan Dividend Yield Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta dalam kondisi Krisis Ekonomi*. Tesis. Yogyakarta: UGM.
- Sutrisno. 2005. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: PT. Salemba Emban Patria.

## LAMPIRAN IV

H-3

### Descriptives

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	74	,15	130,50	7,9009	18,61655
Cash Flow Yield	74	-469031	2530745	165182.8	432566,76904
Return Saham	74	-12,50	13,64	,3496	2,94328
Valid N (listwise)	74				

### Regression

#### Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Cash Flow Yield, Dividend Yield(a)	.	Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: Return Saham

#### Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson

1	,195(a)	,038	,011	2,92699	2,042
---	---------	------	------	---------	-------

a Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b Dependent Variable: Return Saham

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	24,116	2	12,058	1,407	,252 <sup>a</sup>
	Residual	608,277	71	8,567		
	Total	632,393	73			

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

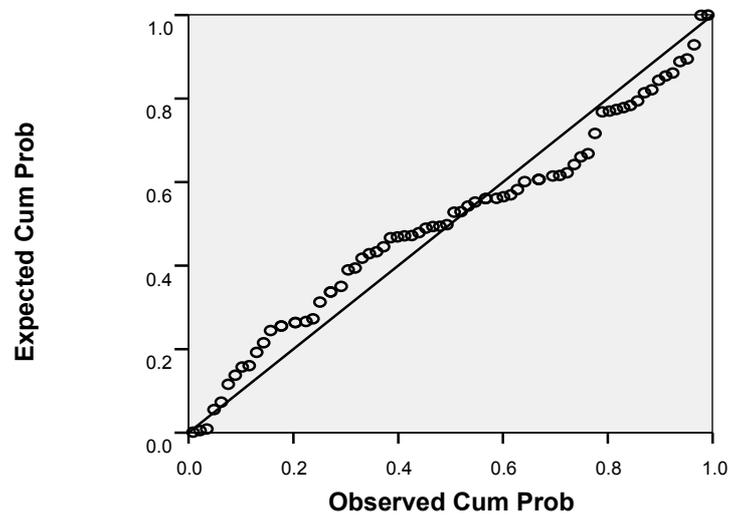
b. Dependent Variable: Return Saham

### Coefficients<sup>a</sup>

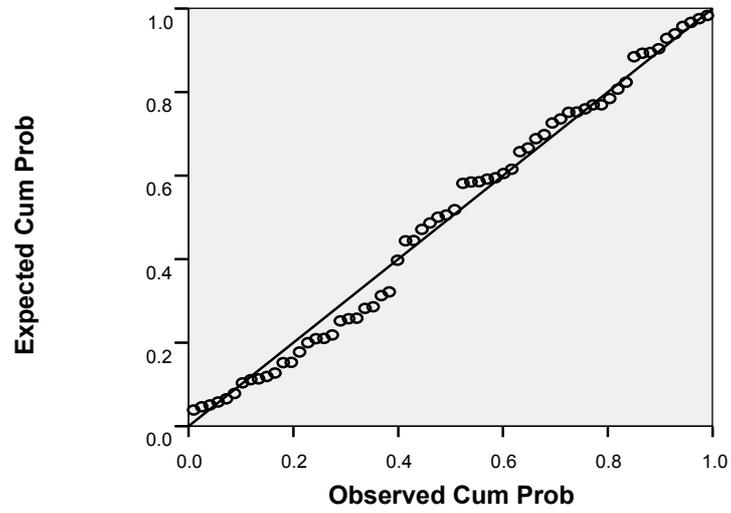
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,028	,398		,072	,943		
	Dividend Yield	,015	,019	,094	,800	,426	,989	1,012
	Cash Flow Yield	1,24E-006	,000	,182	1,552	,125	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

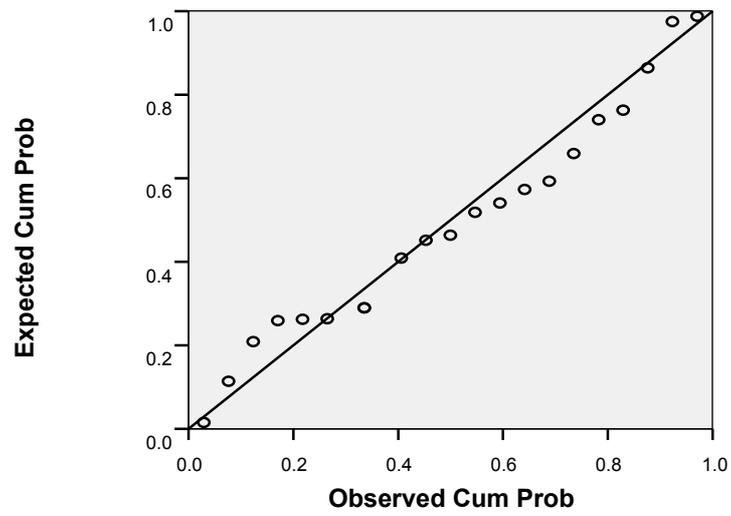
### Normal P-P Plot of Dividend Yield



Normal P-P Plot of Cash Flow Yield



Normal P-P Plot of Return Saham



H-2

Descriptives

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	74	,15	130,50	7,9009	18,61655
Cash Flow Yield	74	-469031	2530745	165182.8	432566,76904
Return Saham	74	-11,11	12,24	,0556	2,99221
Valid N (listwise)	74				

### Regression

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Cash Flow Yield, Dividend Yield	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
 b. Dependent Variable: Return Saham

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,068 <sup>a</sup>	,005	-,023	3,02703	2,251

- a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield  
 b. Dependent Variable: Return Saham

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,026	2	1,513	,165	,848 <sup>a</sup>
	Residual	650,565	71	9,163		
	Total	653,591	73			

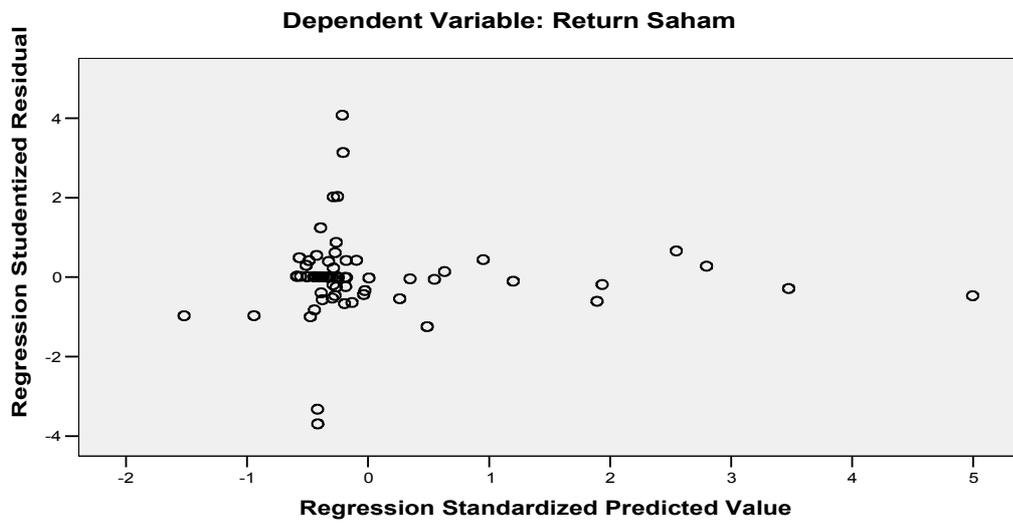
- a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield  
 b. Dependent Variable: Return Saham

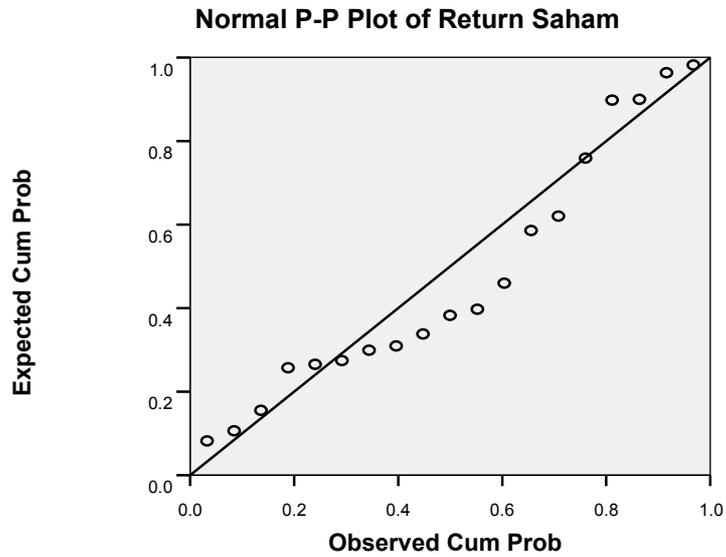
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,058	,412		-,141	,889		
	Dividend Yield	,005	,019	,032	,271	,787	,989	1,012
	Cash Flow Yield	4,39E-007	,000	,063	,533	,596	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

**Scatterplot**





H-1

### Descriptives

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	74	,15	130,50	7,9009	18,61655
Cash Flow Yield	74	-469031	2530745	165182.8	432566,76904
Return Saham	74	-16,36	12,50	,3184	3,36607
Valid N (listwise)	74				

### Regression

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Cash Flow Yield, Dividend Yield	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Return Saham

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,099 <sup>a</sup>	,010	-,018	3,39633	1,710

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,132	2	4,066	,352	,704 <sup>a</sup>
	Residual	818,991	71	11,535		
	Total	827,123	73			

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

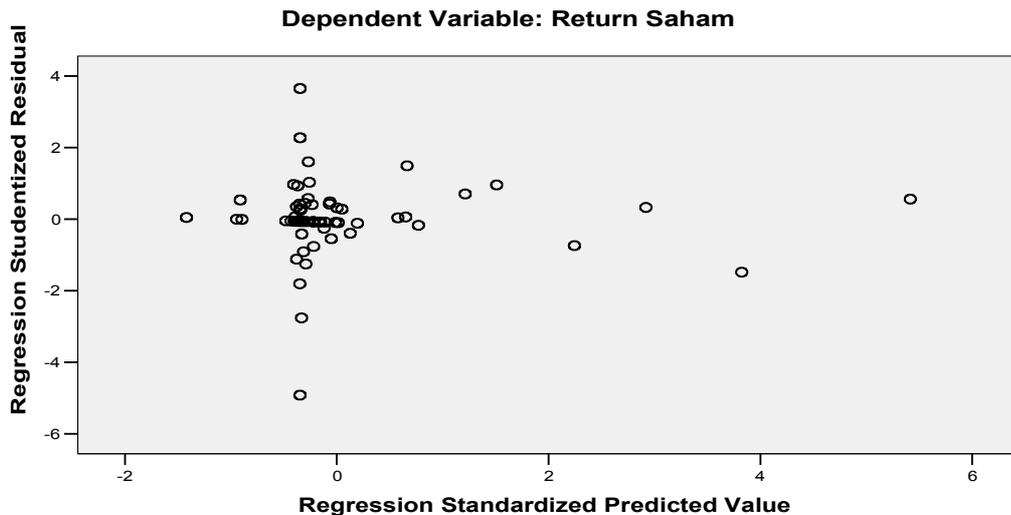
b. Dependent Variable: Return Saham

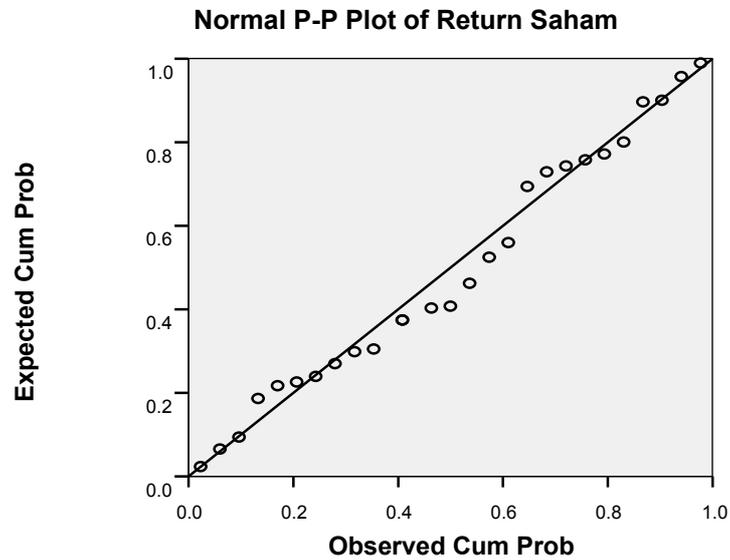
### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,205	,462		,443	,659		
	Dividend Yield	-,002	,021	-,009	-,072	,943	,989	1,012
	Cash Flow Yield	7,62E-007	,000	,098	,824	,413	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

### Scatterplot





H0

Descriptives

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	74	,15	130,50	7,9009	18,61655
Cash Flow Yield	74	-469031	2530745	165182.8	432566,76904
Return Saham	74	-5,66	22,86	1,1780	4,28203
Valid N (listwise)	74				

Regression

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Cash Flow Yield, Dividend Yield	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Return Saham

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,080 <sup>a</sup>	,006	-,022	4,32799	1,992

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,575	2	4,288	,229	,796 <sup>a</sup>
	Residual	1329,935	71	18,731		
	Total	1338,510	73			

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

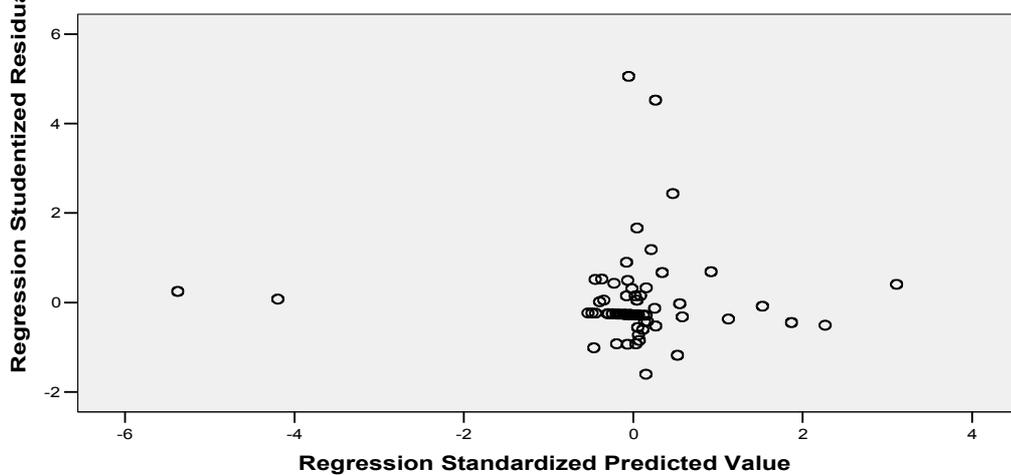
### Coefficients<sup>a</sup>

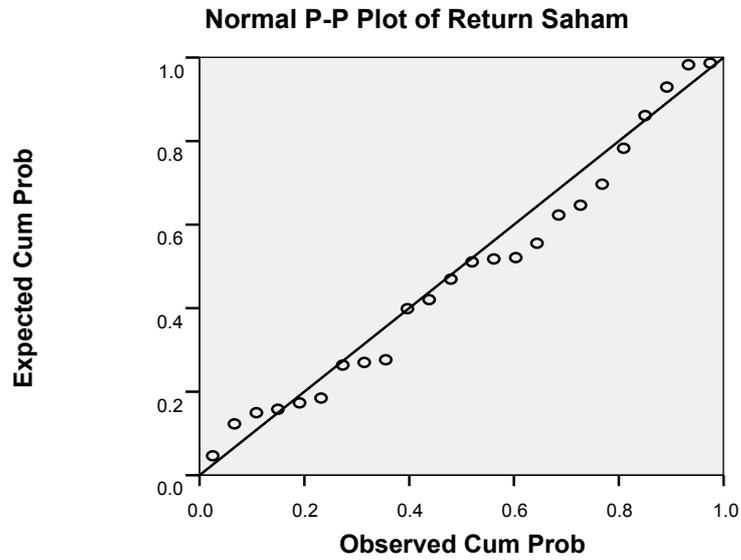
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,222	,589		2,076	,042		
	Dividend Yield	-,015	,027	-,063	-,530	,598	,989	1,012
	Cash Flow Yield	4,26E-007	,000	,043	,361	,719	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

### Scatterplot

Dependent Variable: Return Saham





H1

### Descriptives

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	74	,15	130,50	7,9009	18,61655
Cash Flow Yield	74	-469031	2530745	165182.8	432566,76904
Return Saham	74	-10,20	690,91	10,4956	80,29643
Valid N (listwise)	74				

### Regression

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Cash Flow Yield, Dividend Yield	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Return Saham

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,775 <sup>a</sup>	,601	,590	51,41327	1,925

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	282992.7	2	141496,325	53,530	,000 <sup>a</sup>
	Residual	187676.1	71	2643,325		
	Total	470668.7	73			

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

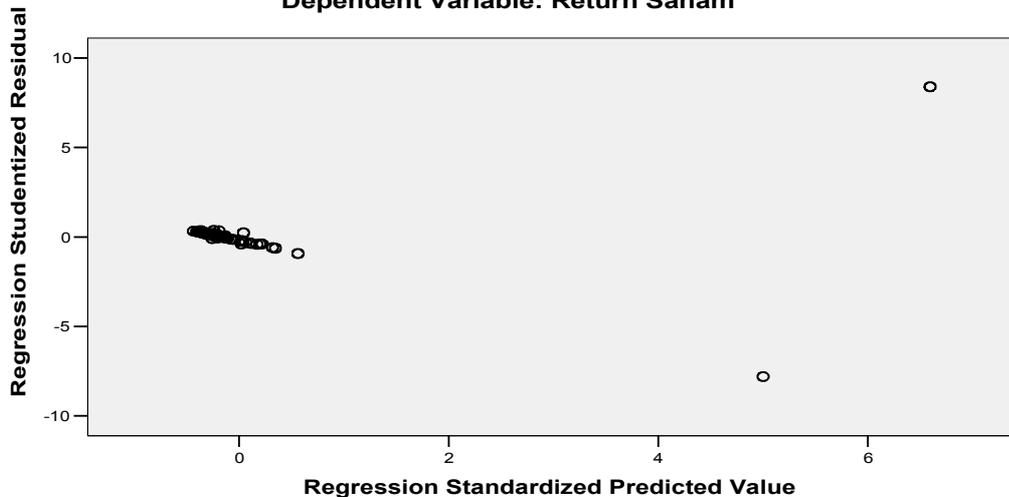
**Coefficients<sup>a</sup>**

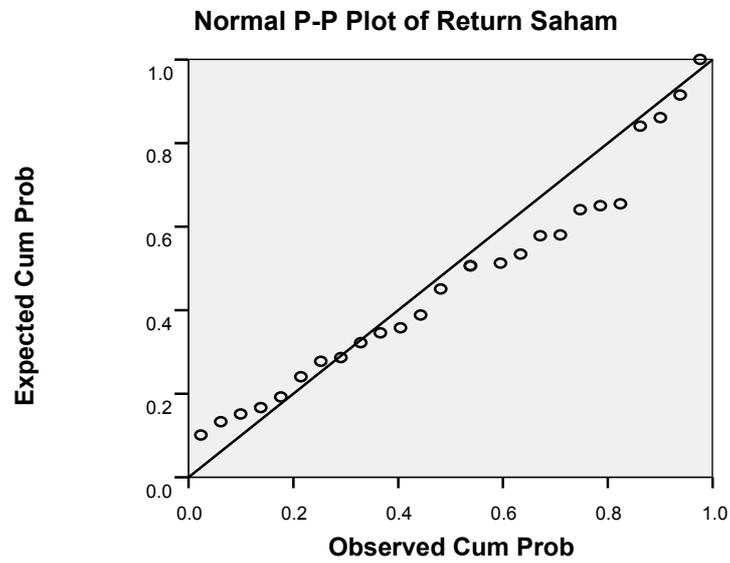
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-17,070	6,995		-2,440	,017		
	Dividend Yield	3,357	,325	,778	10,326	,000	,989	1,012
	Cash Flow Yield	6,31E-006	,000	,034	,451	,653	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

**Scatterplot**

**Dependent Variable: Return Saham**





H2

Descriptives

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	74	,15	130,50	7,9009	18,61655
Cash Flow Yield	74	-469031	2530745	165182.8	432566,76904
Return Saham	74	-5,10	10,00	,6997	2,29289
Valid N (listwise)	74				

Regression

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Cash Flow Yield, Dividend Yield	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Return Saham

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,103 <sup>a</sup>	,011	-,017	2,31248	2,380

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,110	2	2,055	,384	,682 <sup>a</sup>
	Residual	379,677	71	5,348		
	Total	383,787	73			

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

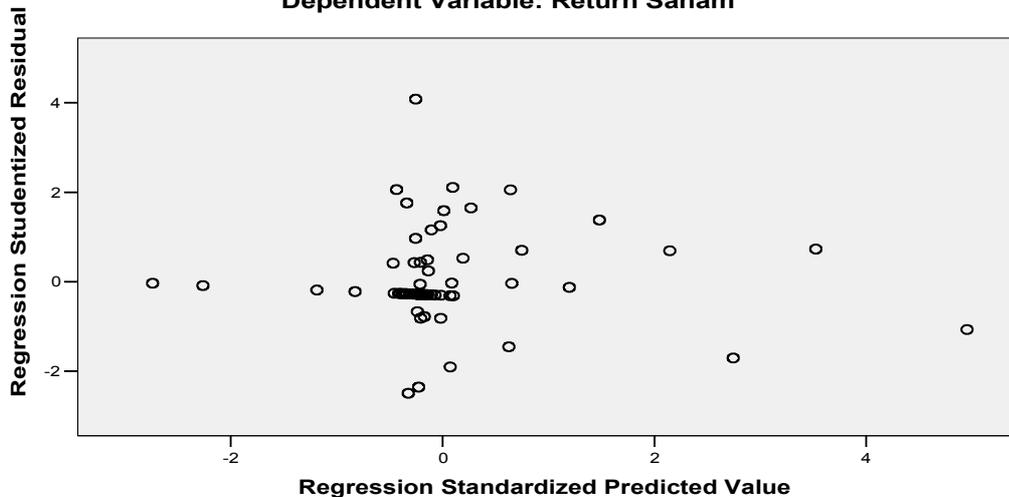
### Coefficients<sup>a</sup>

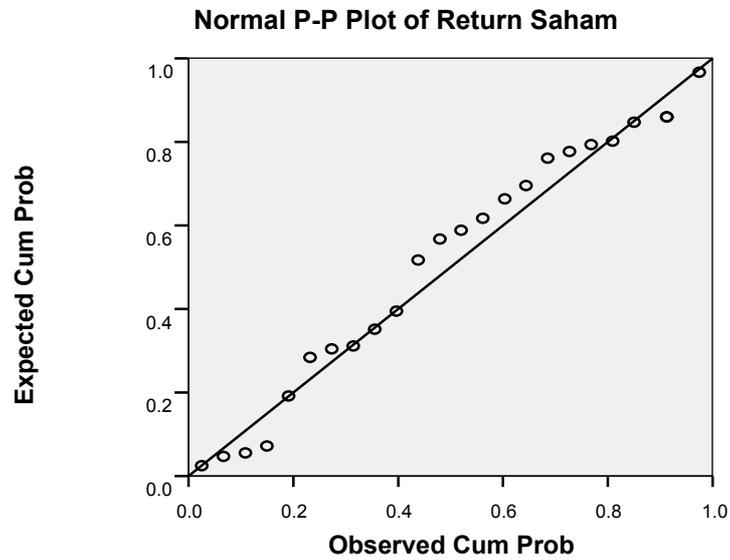
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,656	,315		2,086	,041		
	Dividend Yield	-,005	,015	-,038	-,321	,749	,989	1,012
	Cash Flow Yield	4,89E-007	,000	,092	,777	,440	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

### Scatterplot

Dependent Variable: Return Saham





H3

Descriptives

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	74	,15	130,50	7,9009	18,61655
Cash Flow Yield	74	-469031	2530745	165182.8	432566,76904
Return Saham	74	-18,18	11,11	,2331	2,92030
Valid N (listwise)	74				

Regression

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Cash Flow Yield, Dividend Yield	.	Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: Return Saham

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,031 <sup>a</sup>	,001	-,027	2,95974	2,049

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,590	2	,295	,034	,967 <sup>a</sup>
	Residual	621,964	71	8,760		
	Total	622,554	73			

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Saham

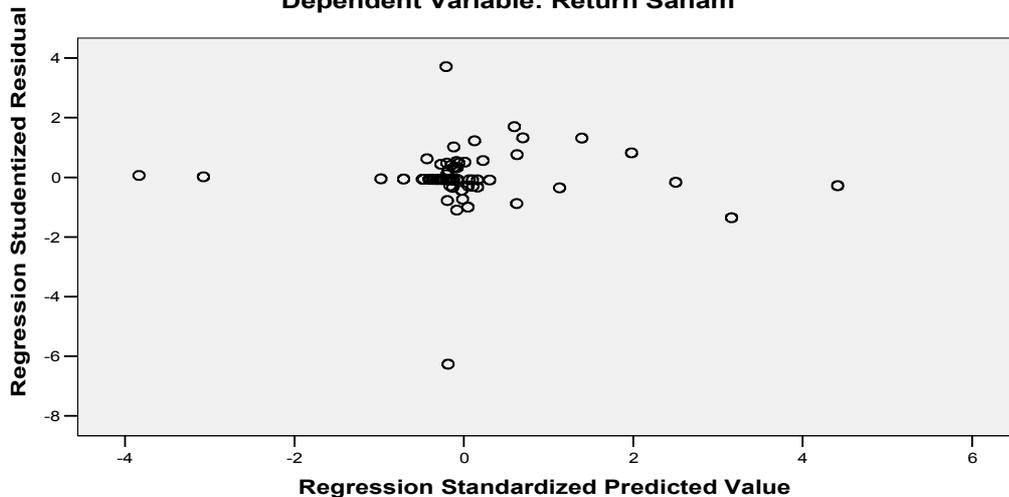
**Coefficients<sup>a</sup>**

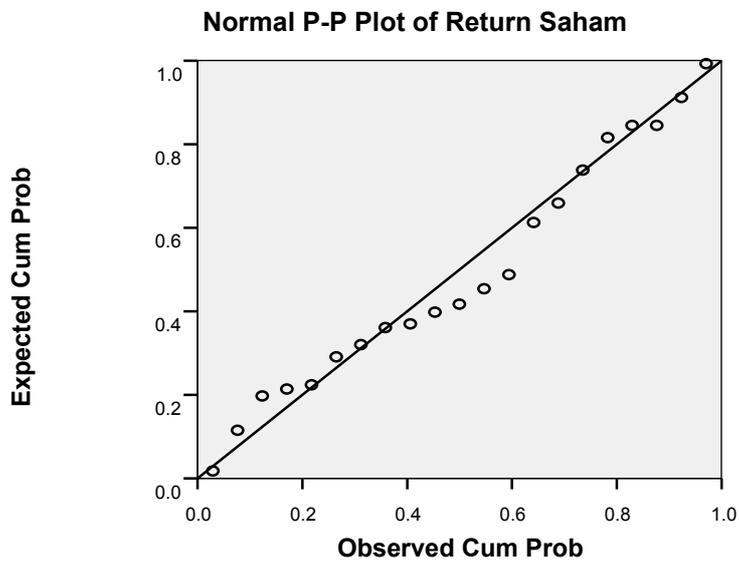
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,227	,403		,563	,575		
	Dividend Yield	-,003	,019	-,017	-,140	,889	,989	1,012
	Cash Flow Yield	1,63E-007	,000	,024	,203	,840	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Saham

**Scatterplot**

**Dependent Variable: Return Saham**





RATA-RATA (-3)

Descriptives

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	74	,15	130,50	7,9009	18,61655
Cash Flow Yield	74	-469031	2530745	165182.8	432566,76904
Return Rata-rata-3	74	-7,50	4,68	,2412	2,03194
Valid N (listwise)	74				

Regression

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Cash Flow Yield, Dividend Yield <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Return Rata-rata-3

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,176 <sup>a</sup>	,031	,004	2,02818	2,152

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Rata-rata-3

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9,340	2	4,670	1,135	,327 <sup>a</sup>
	Residual	292,059	71	4,114		
	Total	301,400	73			

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

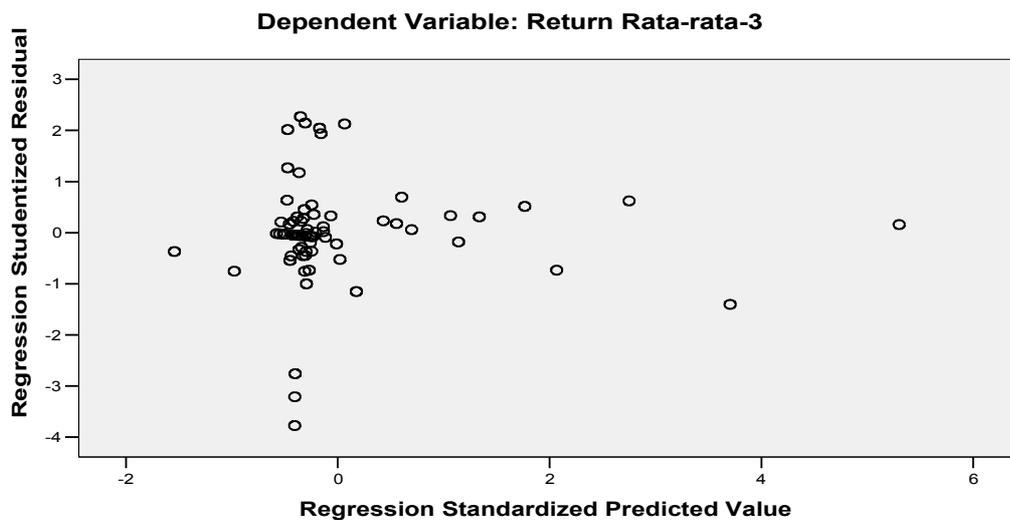
b. Dependent Variable: Return Rata-rata-3

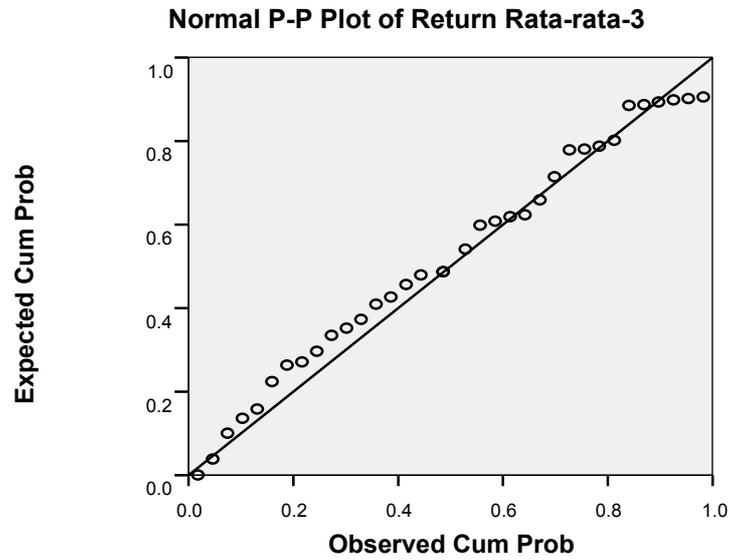
### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,058	,276		,212	,833		
	Dividend Yield	,006	,013	,056	,480	,633	,989	1,012
	Cash Flow Yield	8,12E-007	,000	,173	1,472	,146	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Rata-rata-3

### Scatterplot





## RATA-RATA 3

### Descriptives

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	74	,15	130,50	7,9009	18,61655
Cash Flow Yield	74	-469031	2530745	165182.8	432566,76904
Return Rata-rata-3	74	-1,95	230,30	3,8095	26,74010
Valid N (listwise)	74				

### Regression

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Cash Flow Yield, Dividend Yield	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Return Rata-rata3

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,774 <sup>a</sup>	,599	,588	17,16052	1,925

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

b. Dependent Variable: Return Rata-rata3

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	31289,086	2	15644,543	53,125	,000 <sup>a</sup>
	Residual	20908,319	71	294,483		
	Total	52197,405	73			

a. Predictors: (Constant), Cash Flow Yield, Dividend Yield

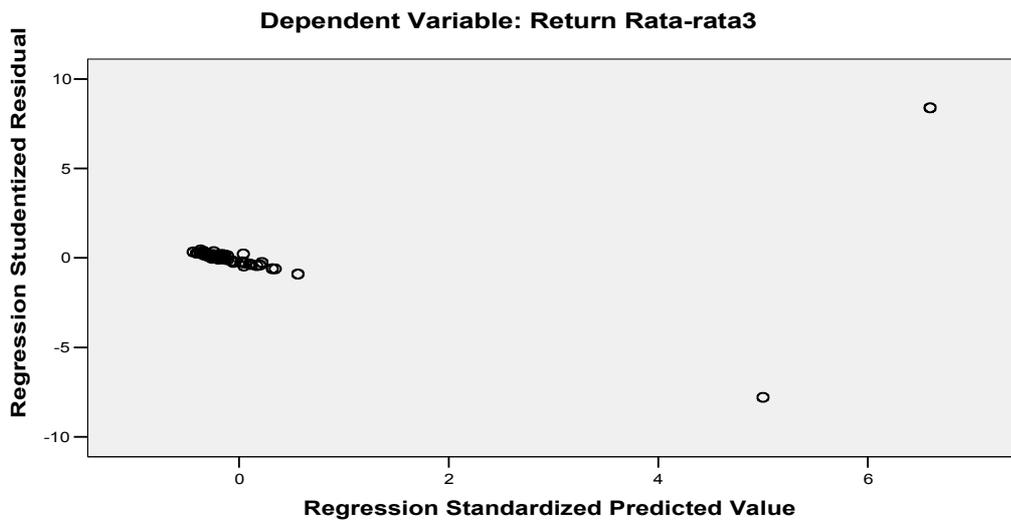
b. Dependent Variable: Return Rata-rata3

### Coefficients<sup>a</sup>

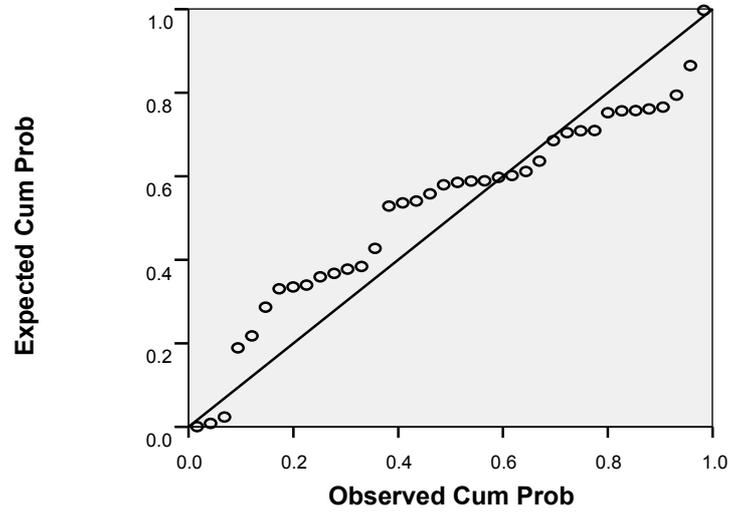
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-5,396	2,335		-2,311	,024		
	Dividend Yield	1,117	,109	,777	10,290	,000	,989	1,012
	Cash Flow Yield	2,32E-006	,000	,038	,497	,621	,989	1,012

a. Dependent Variable: Return Rata-rata3

### Scatterplot



Normal P-P Plot of Return Rata-rata3



# DAFTAR RIWAYAT HIDUP

## **Data Diri:**

Nama : Elyanti  
Tempat / Tgl. Lahir : Bogor, 11 Oktober 1981  
Jenis Kelamin : Perempuan  
Alamat : Jl. Kbn Pala III No. 1 Rt/w 009/013, Tanah Abang,  
Jakarta 10230

## **Pendidikan:**

### *Pendidikan Formal*

1. SDN Kebon Melati 02 pagi Jakarta, tahun 1988 – 1994.
2. SMP Negeri 70 Jakarta, tahun 1994 – 1997.
3. SMKN 19 Jakarta, tahun 1997 - 2000.
4. Universitas Mercu Buana, Fakultas Ekonomi, Jurusan Akuntansi (S1), Jakarta, tahun 2002 – 2007.

### *Pendidikan Informal*

Kursus Bahasa Inggris di LB-LIA Slipi Jakarta, *General English*, Maret 1999 s/d April 2002.

## **Pengalaman Organisasi:**

1. Anggota Radio Mercu Buana (RMB) tahun 2002 – 2007.
2. Anggota Mercu Buana English Club (MBEC) tahun 2002 – 2007.
3. Crew Mc Donald's ITC Roxy Mas, November 2000 s/d sekarang.