

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Tinjauan Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan tiga sampel emiten bank BUMN yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yaitu PT. Bank Mandiri Tbk. dengan kode saham BMRI, PT. Bank Negara Indonesia Tbk. dengan kode saham BBNI, dan PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk. dengan kode saham BBRI. Berikut ini adalah data sejarah bank-bank BUMN yang dijadikan objek pada penelitian ini.

a. **PT. Bank Mandiri Tbk**

Bank Mandiri berdiri pada tanggal 2 Oktober 1998 sebagai bagian dari program restrukturisasi perbankan yang dilaksanakan oleh Pemerintah Indonesia. Pada bulan Juli 1999, empat bank milik Pemerintah yaitu Bank Bumi Daya, Bank Dagang Negara, Bank Ekspor Impor Indonesia dan Bank Pembangunan Indonesia, bergabung menjadi Bank Mandiri. Keempat Bank tersebut telah turut membentuk riwayat perkembangan perbankan di Indonesia dimana sejarahnya berawal pada lebih dari 140 tahun yang lalu.

Pada tanggal 14 Juli 2003, Pemerintah Republik Indonesia melakukan divestasi sebesar 20% atas kepemilikan saham di Bank Mandiri melalui penawaran umum perdana (IPO). Jumlah saham Bank Mandiri yang Ditempatkan dan Disetor Penuh terdiri dari 1 (satu) lembar saham Seri A Dwiwarna dan 19.999.999.999 lembar Saham Biasa Atas Nama Seri B dan dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta & Bursa Efek Surabaya sebanyak 19.800.000.000 lembar saham.

Pemerintah menawarkan saham biasa Seri B sejumlah 4.000.000.000 lembar saham atau 20% dari jumlah saham Bank Mandiri yang Ditempatkan dan Disetor Penuh dengan nominal Rp 500 dan harga penawaran perdana Rp 675 per lembar saham.

Kemudian pada tanggal 11 Maret 2004, pemerintah melakukan program divestasi lanjutan atas saham Bank Mandiri melalui penawaran sekunder sejumlah 2.000.000.000 lembar saham biasa Seri B atau 10% dari jumlah saham yang ditempatkan dan disetor penuh dengan harga penawaran sebesar Rp 1.450 perlembar saham. Saham yang dikeluarkan Bank Mandiri terdiri dari satu Saham Seri A Dwiwarna dan Saham Biasa Atas Nama Seri B. Saham Seri A Dwiwarna dimiliki oleh Negara Republik Indonesia dan tidak dapat dipindahtangankan. Pada saat divestasi melalui penawaran perdana tanggal 14 Juli 2003.

Bank Mandiri telah melakukan pencatatan *pre-list* sebanyak 1.000.000.000 lembar opsi saham yang telah disetujui oleh Bursa Efek Jakarta melalui suratnya No.S-1065/BEJ .PSJ /P/07-2004 tanggal 13 Juli 2004 dan oleh Bursa Efek Surabaya melalui surat No.JKT -023/LIST -EMITEN /BES /VII /2004 tanggal 13 Juli 2004. Sampai dengan 31 Desember 2006 sejumlah 327.017.703 lembar opsi telah dikonversi menjadi saham dimana 71.300.339 lembar opsi diantaranya dieksekusi selama 2006. Pemegang Saham Bank Mandiri Pada akhir 2006 Bank Mandiri dimiliki lebih dari 22.600 pemegang saham. Jumlah tersebut terdiri dari 22.120 pemegang saham lokal dan 492 pemegang saham asing. Ada 41.7% dari seluruh pemegang saham tercatat yang merupakan pegawai Bank Mandiri. Bank Mandiri memiliki kode saham BMRI pada Bursa Efek Indonesia.

a. PT. Bank Negara Indonesia Tbk. (BNI)

BNI adalah bank komersial tertua dalam sejarah Republik Indonesia. Bank ini didirikan pada tanggal 5 Juli tahun 1946. Saat ini BNI mempunyai 914 kantor cabang di Indonesia dan 5 di luar negeri. BNI juga mempunyai unit perbankan [syariah](#). Didirikan dan dipersiapkan menjadi Bank Sirkulasi atau Bank Sentral yang bertanggung jawab menerbitkan dan mengelola mata uang RI. Beberapa bulan setelah pendiriannya, Bank Negara Indonesia mulai mengedarkan alat pembayaran resmi pertama - Oeang Republik Indonesia atau ORI.

Pada tahun 1995, peran Bank Negara Indonesia beralih menjadi bank pembangunan dan kemudian mendapat hak untuk bertindak sebagai bank devisa. Sejalan dengan penambahan modal pada tahun 1955, status Bank Negara Indonesia beralih menjadi bank umum dengan penetapan secara yuridis melalui Undang-Undang Darurat No. 2 tahun 1955. Di tahun yang sama Bank Negara Indonesia membuka cabang pertamanya di luar negeri, yaitu di Singapura.

Tahun 1992, status hukum dan nama BNI berubah menjadi PT Bank Negara Indonesia (Persero), sementara keputusan untuk menjadi perusahaan publik diwujudkan melalui penawaran saham perdana di pasar modal pada tahun 1996 dengan kode saham adalah BBNI.

c. PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk. (BRI)

Bank Rakyat Indonesia (BRI) didirikan di Purwokerto, Jawa Tengah oleh Raden Aria Wirjaatmadja dengan nama Hulp-en Spaarbank der Inlandsche Bestuurs Ambtenaren atau Bank Bantuan dan Simpanan Milik Kaum Priyayi yang berkebangsaan Indonesia (pribumi). Berdiri tanggal 16 Desember 1895, yang kemudian dijadikan sebagai hari kelahiran BRI. Indonesia (pribumi).

Pada periode setelah kemerdekaan RI, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 1 tahun 1946 Pasal 1 disebutkan bahwa BRI adalah sebagai Bank Pemerintah pertama di Republik Indonesia. Adanya situasi perang mempertahankan kemerdekaan pada tahun 1948, kegiatan BRI sempat terhenti untuk sementara waktu dan baru mulai aktif kembali setelah perjanjian Renville pada tahun 1949 dengan berubah nama menjadi Bank Rakyat Indonesia Serikat. Pada waktu itu melalui PERPU No. 41 tahun 1960 dibentuk Bank Koperasi Tani dan Nelayan (BKTN) yang merupakan peleburan dari BRI, Bank Tani Nelayan dan Nederlandsche Maatschappij (NHM). Kemudian berdasarkan Penetapan Presiden (Penpres) No. 9 tahun 1965, BKTN diintegrasikan ke dalam Bank Indonesia dengan nama Bank Indonesia Urusan Koperasi Tani dan Nelayan.

Setelah berjalan selama satu bulan keluar Penpres No. 17 tahun 1965 tentang pembentukan Bank tunggal dengan nama Bank Negara Indonesia. Dalam ketentuan baru itu, Bank Indonesia Urusan Koperasi, Tani dan Nelayan (eks BKTN) diintegrasikan dengan nama Bank Negara Indonesia unit II bidang Rural, sedangkan NHM menjadi Bank Negara Indonesia unit II bidang Ekspor Impor (Exim). Berdasarkan Undang-Undang No. 14 tahun 1967 tentang Undang-undang Pokok Perbankan dan Undang-undang No. 13 tahun 1968 tentang Undang-undang Bank Sentral, yang intinya mengembalikan fungsi Bank Indonesia sebagai Bank Sentral dan Bank Negara Indonesia Unit II Bidang Rular dan Ekspor Impor dipisahkan masing-masing menjadi dua Bank yaitu Bank Rakyat Indonesia dan Bank Ekspor Impor Indonesia. Selanjutnya berdasarkan Undang-undang No. 21 tahun 1968 menetapkan kembali tugas-tugas pokok BRI sebagai Bank Umum.

Sejak 1 Agustus 1992 berdasarkan Undang-undang perbankan No. 7 tahun 1992 dan Peraturan Pemerintah RI No. 21 tahun 1992 status BRI berubah menjadi PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) yang kepemilikannya masih 100% ditangan Pemerintah. PT. BRI (Persero) yang didirikan sejak tahun 1895 didasarkan pelayanan pada masyarakat kecil sampai sekarang tetap konsisten, yaitu dengan fokus pemberian fasilitas kredit kepada golongan pengusaha kecil. Hal ini antara lain tercermin pada perkembangan penyaluran KUK pada tahun 1994 sebesar Rp. 6.419,8 milyar yang meningkat menjadi Rp. 8.231,1 milyar pada tahun 1995 dan pada tahun 1999 sampai dengan bulan September sebesar Rp. 20.466 milyar.

Pre-marketing penawaran saham perdana Bank Rakyat Indonesia berlangsung selama satu minggu dimulai sejak 29 September 2003. Setelah dua hari setelah *pre-marketing* pemerintah baru mendapat informasi mengenai seberapa minat para investor terhadap jumlah dan kisaran nilai saham BRI. Komposisi kepemilikan saham BRI per 31 Maret 2007 terdiri dari Pemerintah RI sebanyak 57%. Sedangkan sisanya 43,0% dikuasai publik. Dari total kepemilikan publik, investor asing menguasai 37,2% dan publik lokal hanya 5,8%. Jika dibandingkan posisi Maret 2006, kepemilikan saham pemerintah turun dari 57,7% menjadi 57%. Sedangkan kepemilikan publik naik dari 42,3% menjadi 43%. Sementara kepemilikan investor lokal naik dari 3,5% menjadi 5,8%.

4.1.2 Deskripsi Variabel yang Diteliti

4.1.2.1 Gambaran Perkembangan Dividen

Dividen dinyatakan sebagai pendapatan dalam dalam tahun diperolehnya proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya.

Dividen dalam penelitian ini adalah dividen dalam bentuk dividen tunai yang dibagikan setiap lembar sahamnya.

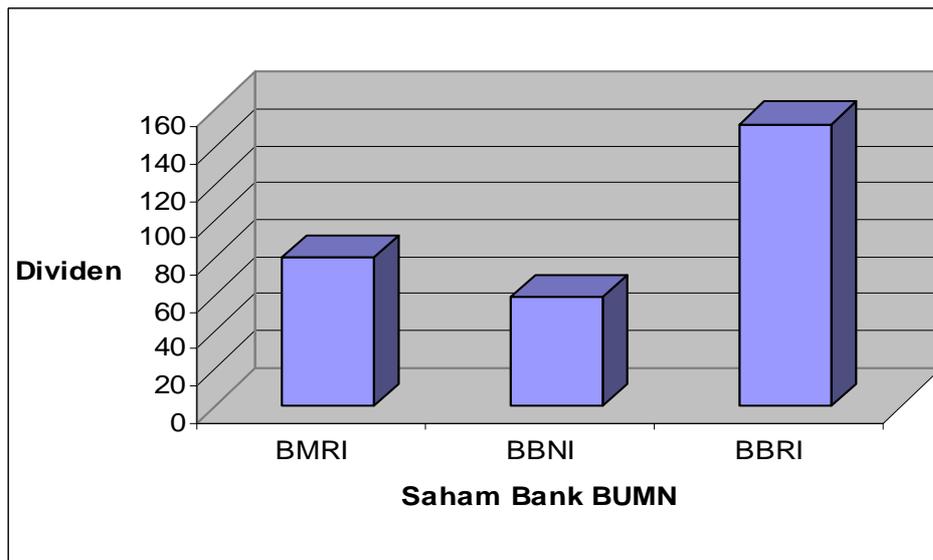
Tabel.4.1
Rata-rata Besaran Dividen

No.	Kode Saham	Tahun	Dividen (Rp)	Rata-rata (Rp)
1.	BMRI	2004	60	80.3254
		2005	70.49	
		2006	14.857	
		2007	70.28	
		2008	186	
2.	BBNI	2004	23.71	59.388
		2005	118.07	
		2006	53.26	
		2007	72.5	
		2008	29.4	
3.	BBRI	2004	84.19	152.564
		2005	152.93	
		2006	156.18	
		2007	173.18	
		2008	196.34	

Sumber: Lampiran 1

Berdasarkan tabel 4.1 di atas, maka rata-rata dividen tunai yang diberikan oleh emiten bank BUMN kepada pemegang saham menunjukkan bahwa rata-rata besaran dividen untuk PT. Bank Mandiri Tbk. (BMRI) selama periode tahun 2004 hingga 2008 adalah Rp.80,32; rata-rata dividen tunai untuk PT. Bank Negara Indonesia Tbk. (BBNI) adalah sebesar Rp.59,39; sedangkan rata-rata dividen tunai untuk PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk. (BBRI) adalah Rp.152,56.

Perbandingan dividen yang dibagikan pada tiga emiten bank BUMN yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada gambar 4.1 berikut ini:



Sumber: Lampiran 1

Gambar 4.1
Grafik Perbandingan Dividen Tunai
Pada Tiga Bank BUMN Tahun 2004-2008

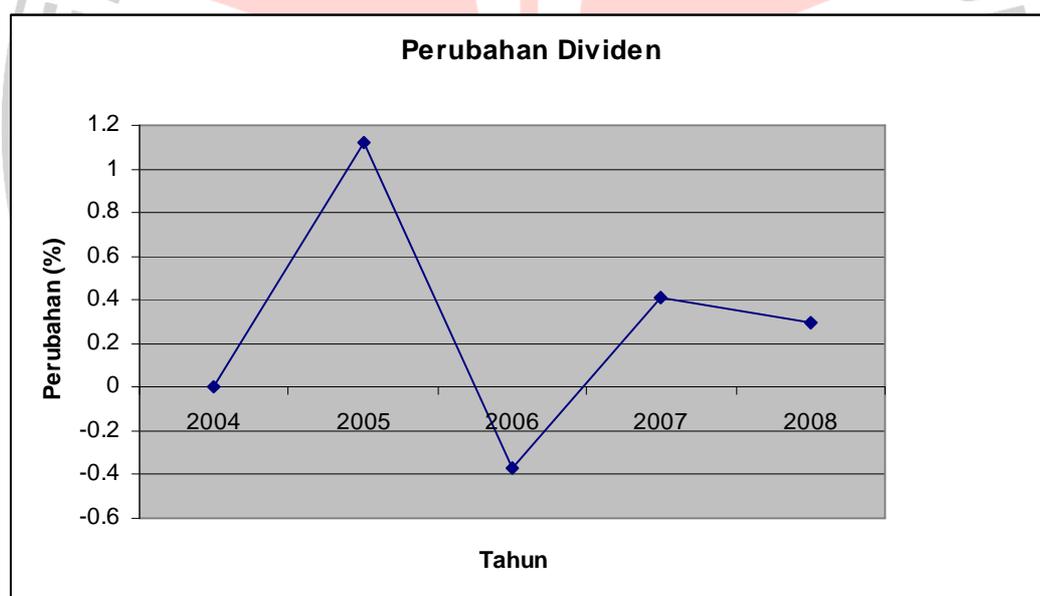
Pada gambar 4.1 di atas rata dapat disimpulkan bahwa rata-rata dividen tunai yang diberikan yang paling tinggi dicapai oleh PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk. dengan rata-rata pembagian dividen sahamnya sebesar Rp. 152,64 dan rata-rata dividen tunai yang paling rendah dicapai oleh PT. Bank Negara Indonesia Tbk. yaitu sebesar Rp. 59,39. Besaran dividen per lembar saham dapat juga dilihat perbandingannya dan perubahannya dari tahun ke tahun pada periode penelitian tahun 2004 sampai dengan tahun 2008. Rata-rata dividen tahun untuk periode tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 ditunjukkan pada Tabel 4.2 berikut:

Tabel 4.2
Rata-rata Besaran Dividen per Tahun Pada Tiga Emiten Bank BUMN

Tahun	Dividen (Rp)	Selisih (Rp)	Perubahan (%)
2004	55.97	0	0
2005	118.83	62,86	112
2006	74.75	-44,11	-37
2007	105.32	29,57	41
2008	137.25	31.93	30

Sumber: Lampiran 1

Rata-rata nilai dividen per tahun untuk seluruh bank BUMN yang menjadi sampel dalam penelitian ini menunjukkan bahwa rata-rata dividen tunai pada tahun 2004 adalah sebesar Rp. 55,97; rata-rata dividen tunai pada tahun 2005 adalah Rp.118,83 atau meningkat sebesar Rp. 62,86; rata-rata dividen tunai pada tahun 2006 adalah Rp.74,75 atau menurun sebesar Rp.44,11; rata-rata dividen tunai pada tahun 2007 adalah Rp.105,32 atau kembali meningkat sebesar Rp.29,57; dan rata-rata nilai dividen pada tahun 2008 adalah Rp.137,25 atau meningkat Rp.31,93. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa rata-rata besarnya dividen yang paling tinggi dicapai pada tahun 2008 dan rata-rata dividen tunai yang paling rendah dicapai pada tahun 2004.



Sumber: Lampiran 1

Gambar 4.2
Grafik Perubahan Dividen Pada Tiga Bank BUMN Tahun 2004-2008

Gambar 4.2 di atas menunjukkan pola perubahan dividen yang fluktuatif, rata-rata pembagian dividen oleh bank BUMN yang *listed* di BEI dari tahun 2005 terjadi peningkatan pembagian dividen dari tahun sebelumnya yaitu sebesar

112%. Pada tahun 2006 terjadi penurunan yang cukup drastis sebesar 37%. Pada tahun 2007 terjadi peningkatan sebesar 40%. Pada tahun 2008 terjadi peningkatan kembali walaupun tidak sebesar kenaikan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 30%.

Deskripsi statistik secara keseluruhan untuk data pada variabel dividen adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3
Deskripsi Statistik Dividen
Pada 3 Bank BUMN Tahun 2004-2008

Descriptive Statistics

	x	Valid N (listwise)
N	15	15
Minimum	14.86	
Maximum	196.34	
Mean	97.4258	
Std. Deviation	61.42151	

Sumber: Lampiran 2

Deskripsi statistik data variabel dividen pada tabel 4.3 di atas memperlihatkan bahwa nilai dividen tunai pada tiga emiten bank BUMN yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki nilai tertinggi sebesar Rp.196,34, yaitu dividen tunai yang dibagikan oleh PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk. Pada tahun 2008. Dividen tunai terendah adalah sebesar Rp.14,86, yaitu dividen tunai yang dibagikan oleh PT. Bank Mandiri Tbk. pada tahun 2006. Rentang nilai antara nilai terbesar dengan nilai terkecil adalah sebesar Rp.181,48, sehingga diperoleh rata-rata (*mean*) sebesar Rp.97,42.

4.1.2.2 Perkembangan Harga Saham 3 Bank BUMN

Harga saham yang digunakan pada penelitian ini adalah harga saham bank BUMN setelah tanggal pengumuman dividen yang tercatat pada Bursa Efek

Indonesia selama periode tahun 2004 hingga tahun 2008. Berikut ini disajikan tabel 4.4 yang menggambarkan perubahan harga saham pada saat pengumuman dividen dengan harga saham setelah pengumuman dividen pada emiten bank BUMN selama periode tahun 2004 hingga 2008.

Tabel 4.4
Persentase Perubahan Harga Saham Periode Tahun 2004-2008

No.	Kode Saham	Tahun	Harga Saham Pada Saat Pengumuman (Rp)	Harga Saham Setelah Pengumuman (Rp)	Selisih (Rp)	Perubahan (%)
1.	BMRI	2004	1125	1800	675	60
		2005	1690	1690	0	0
		2006	1690	1690	0	0
		2007	3075	3250	175	5.7
		2008	2825	2800	-25	-0.9
2.	BBNI	2004	1075	1075	0	0
		2005	1610	1630	20	1.2
		2006	1210	1220	10	0.8
		2007	2500	2450	-50	-2
		2008	1240	1220	-20	-1.6
3	BBRI	2004	1600	1525	-75	-4.6
		2005	2900	2875	-25	-0.8
		2006	3900	3800	-100	-2.5
		2007	6100	6000	-100	-1.6
		2008	4825	5150	325	6.7

Sumber: Lampiran 1

Berdasarkan Tabel 4.4 di atas, menjelaskan bahwa harga saham BMRI setelah pengumuman pembagian dividen pada tahun 2004 mengalami peningkatan dari harga sebelumnya Rp.1.125 menjadi Rp.1.800 atau meningkat sebesar 60%. Pada tahun 2005 harga saham saat pengumuman dividen dengan harga saham setelah pengumuman tidak mengalami perubahan harga dengan harga saham sebesar Rp.1.690. Sama halnya pada tahun 2006 harga saham pada saat pengumuman maupun setelah pengumuman pembagian dividen tidak berubah dengan harga saham sebesar Rp.1.690. Selanjutnya pada tahun 2007 terjadi

peningkatan harga setelah pengumuman dari harga saham sebesar Rp.3.075 menjadi Rp.3.250 atau meningkat sebesar 5,7%. Pada tahun 2008 harga saham saat pengumuman pembagian dividen sebesar Rp.2.825 mengalami penurunan setelah pengumuman pembagian dividen dengan harga saham Rp.2.800 atau mengalami penurunan sebesar 0,9%.

Selanjutnya pada tahun 2004 harga saham BBNI pada saat pengumuman pembagian dividen tidak mengalami perubahan harga saat setelah pengumuman pembagian dividen dengan harga saham Rp.1.075. Pada tahun 2005 harga saham saat pengumuman dividen sebesar Rp.1.610 mengalami peningkatan setelah pengumuman pembagian dividen menjadi Rp.1.630 atau meningkat sebesar 1,2%. Pada tahun 2006 harga saham pada saat pengumuman pembagian dividen sebesar Rp.1.210 mengalami peningkatan setelah pengumuman pembagian dividen menjadi Rp.1.220 atau meningkat sebesar 0,8%. Selanjutnya pada tahun 2007 terjadi penurunan harga saham, pada saat pengumuman pembagian dividen harga sahamnya sebesar Rp.2.500, setelah pengumuman pembagian dividen menjadi Rp.2.450 atau menurun sebesar 2%. Pada tahun 2008 harga saham saat pengumuman pembagian dividen sebesar Rp.1.240 mengalami penurunan setelah pengumuman pembagian dividen dengan harga saham Rp.1.220 atau mengalami penurunan sebesar 1,6%.

Saham BBRI pada tahun 2004, harga sahamnya saat pengumuman pembagian dividen sebesar Rp.1.600 mengalami penurunan setelah pengumuman menjadi Rp.1.525 atau menurun sebesar 4,6%. Pada tahun 2005 harga saham saat pengumuman dividen sebesar Rp.2.900 kembali mengalami penurunan setelah pengumuman pembagian dividen menjadi Rp.2.875 atau menurun 0,8%. Tahun

2006 tidak berbeda dari tahun-tahun sebelumnya harga saham pada saat pengumuman pembagian dividen sebesar Rp.3.900 menurun setelah pengumuman pembagian dividen menjadi Rp.3.800 atau menurun 2,5%. Selanjutnya pada tahun 2007 terjadi penurunan harga saham setelah pengumuman dari harga saham saat pengumuman pembagian dividen sebesar Rp.6.100 menjadi Rp.6.000 atau menurun sebesar 1,6%. Pada tahun 2008 harga saham saat pengumuman pembagian dividen sebesar Rp.4.825 mengalami peningkatan setelah pengumuman pembagian dividen menjadi Rp.5.150 atau mengalami peningkatan sebesar 6,7%.

Tabel 4.5
Rata-rata Harga Saham Bank BUMN Setelah Pengumuman
Pembagian Dividen Periode tahun 2004-2008

Tahun	Harga Saham Saat Pengumuman Pembagian Dividen (Rp)	Harga Saham Setelah Pengumuman Pembagian Dividen (Rp)	Selisih (Rp)
2004	1267	1467	200
2005	2067	2065	-2
2006	2267	2237	-30
2007	3892	3900	8
2008	2963	3057	94

Sumber: Lampiran 1

Berdasarkan tabel 4.5 di atas, rata-rata harga saham bank BUMN setelah pengumuman pembagian dividen menunjukkan bahwa pada tahun 2004 rata-rata harga sahamnya sebesar Rp.1467 atau meningkat sebesar Rp.200 dari harga saat pengumuman pembagian dividen sebesar Rp.2.067. Selanjutnya pada tahun 2005 rata-rata harga saham saat pengumuman pembagian dividen sebesar Rp.2.067, kemudian terjadi penurunan Rp.2 setelah pengumuman pembagian dividen sebesar Rp.2.065. Pada tahun 2006 rata-rata harga saham bank BUMN setelah pengumuman pembagian dividen sebesar Rp.2.237 atau menurun Rp.30 dari

harga saat pengumuman pembagian dividen sebesar Rp.2.267. Tahun 2007 rata-rata harga saham setelah pengumuman pembagian dividen sebesar Rp.3.900 atau meningkat Rp.8 dari harga saat pengumuman pembagian dividen pada harga Rp.3.892. Selanjutnya pada tahun 2008 rata-rata harga saham bank BUMN saat pengumuman pembagian dividen sebesar Rp.2.963, mengalami peningkatan Rp.94 setelah pengumuman pembagian dividen menjadi Rp.3.057 setelah pengumuman pembagian dividen.

Tabel 4.6
Rata-rata Perubahan Harga Saham Bank BUMN Setelah
Pengumuman Pembagian Dividen Periode tahun 204-2008

Tahun	%
2004	18
2005	0,07
2006	-0,7
2007	0,5
2008	1,2

Sumber: Lampiran 1

Berdasarkan tabel 4.6, rata-rata perubahan harga saham bank BUMN setelah pengumuman pembagian dividen menunjukkan bahwa pada tahun 2004 rata-rata harga sahamnya mengalami peningkatan sebesar 18%. Selanjutnya pada tahun 2005 kembali mengalami peningkatan sebesar 0,07%. Pada tahun 2006 rata-rata harga saham bank BUMN mengalami penurunan sebesar 0,7%. Tahun 2007 rata-rata harga saham mengalami peningkatan kembali sebesar 0,5%. Selanjutnya pada tahun 2008 rata-rata harga saham bank BUMN mengalami peningkatan kembali sebesar 1,2% setelah pengumuman pembagian dividen.

Tabel 4.7
Deskripsi Statistik Harga Saham Periode Tahun 2004-2008

Descriptive Statistics		
	y	Valid N (listwise)
N	15	15
Minimum	1075.00	
Maximum	6000.00	
Mean	2545.0000	
Std. Deviation	1477.08448	

Sumber: Lampiran 2

Deskripsi statistik data harga saham pada tabel 4.7 di atas memperlihatkan bahwa harga saham pada 3 bank BUMN yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki harga tertinggi setelah diumumkan pebagian dividen selama periode tahun 2004 hingga tahun 2008 sebesar Rp.6.000, yaitu harga saham BBRI pada tanggal 29 Mei 2007. Selanjutnya harga saham terendahnya adalah Rp. 1.075, yaitu harga saham BBNI pada tanggal 15 Juni 2004. Rentang nilai antara nilai terbesar dengan nilai terkecil adalah Rp.4.925 sehingga diperoleh rata-rata harga saham (*mean*) setelah dilakukannya pengumuman pembagian dividen sebesar Rp.2.545.

4.1.3 Hasil Pengujian

4.1.3.1 Pengujian Hipotesis Penelitian

Pada penelitian ini terdapat satu hipotesis yang akan diuji sebagaimana telah dijelaskan pada BAB II. Uji statistik analisis regresi linier akan digunakan untuk menguji hipotesis-hipotesis yang telah ditetapkan. Berikut ini akan dijelaskan langkah-langkah mengenai hasil pengujian hipotesis penelitian dengan menggunakan program SPSS versi 14.

4.1.3.2 Output Pengaruh Dividen Terhadap Harga Saham

Pengaruh dividen terhadap harga saham dapat dianalisis menggunakan perhitungan regresi linier sederhana pada tabel 4.8 sebagai berikut :

Tabel 4.8
Model Summary Regresi Linier Dividen Terhadap Harga Saham

Model Summary (b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.780(a)	.608	.578	959.68298

a Predictors: (Constant), Dividend

b Dependent Variable: Stock Price

Sumber: Lampiran 2

Tabel model summary menghasilkan nilai koefisien determinasi atau R Square = 0,608 (kolom R Square) yang menunjukkan *goodness of fit test* atau kelayakan model regresi yang diperoleh dalam penelitian sekaligus persentase kontribusi variabel independen dividen terhadap harga saham. Sedangkan nilai koefisien korelasi (R) yaitu sebesar 0,780 (model 1) menurut tabel klasifikasi koefisien korelasi Sugiyono (2005), maka tingkat pengaruh antara variabel eksplanasi dan variabel laten adalah kuat. Kelayakan model dan persentase kontribusi yang ditunjukkan oleh koefisien determinasi selanjutnya diuji menggunakan hasil perhitungan berupa tabel 4.9, sebagai berikut:

Tabel 4.9
Uji ANOVA

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18572011.443	1	18572011.443	20.165	.001(a)
	Residual	11972888.557	13	920991.427		
	Total	30544900.000	14			

a Predictors: (Constant), Dividend

b Dependent Variable: Stock Price

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan tabel 4.9 di atas *goodness of fit test* atau kelayakan model regresi yang diperoleh dalam penelitian sekaligus persentase kontribusi variabel independen Dividen terhadap variabel dependen Harga Saham yang ditunjukkan oleh koefisien determinasi diuji dengan menggunakan data probabilitas (kolom Sig). Hasil perhitungan menunjukkan bahwa probabilitas hitung adalah sebesar Sig. = 0,001. Karena nilai probabilitas lebih rendah dari taraf uji penelitian (Sig. < α atau $0,000 < 0,05$) maka koefisien determinasi sebesar 0,608 adalah signifikan. Hasil perhitungan yang signifikan memiliki arti bahwa nilai koefisien determinasi sebesar 0,608 dapat diinterpretasikan bahwa model regresi linier yang diperoleh dalam penelitian baik karena mampu menjelaskan pengaruh variabel independen Dividen terhadap variabel dependen Harga Saham sebesar 60,8% sedangkan 39,2% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti. Apabila diungkapkan dengan kalimat lain maka 60,8% variasi harga saham dipengaruhi oleh adanya Dividen yang memiliki kontribusi sebesar 60,8% dalam membentuk harga saham sedangkan 39,2% harga saham sisanya dibentuk atas kontribusi variabel lain yang tidak diteliti.

Hasil perhitungan selanjutnya digunakan untuk mengetahui besaran dan arah pengaruh variabel independen Dividen terhadap harga saham. Hasil perhitungan ini menghasilkan persamaan regresi linier dan signifikansinya yang diperoleh dari tabel 4.10 *coefficients* berikut:

Tabel 4.10
Koefisien Regresi Linier Dividen Terhadap Harga Saham

Coefficients (a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	718.082	476.354		1.507	.156
	Dividend	18.752	4.176	.780	4.491	.001

a Dependent Variable: Stock Price

Sumber: Lampiran 2

Persamaan regresi linier dapat disusun dari data pada kolom B sedangkan signifikansinya diperoleh dari kolom Sig. Persamaan regresi dan signifikansi hasil dari tabel di atas adalah:

$$Y = a + bX$$

$$Y = 718,082 + 18,752X$$

Persamaan regresi linier di atas, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Konstanta sebesar 718,08; diartikan bahwa jika nilai Dividen (X) adalah 0 atau diabaikan, maka harga saham (Y) bernilai positif sebesar 718,08.
- Koefisien regresi variabel nilai Dividen (X) sebesar 18,752; artinya jika Dividen mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka harga sahamnya mengalami peningkatan sebesar 18,752.

Koefisien regresi variabel Dividen pada persamaan regresi linier di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Koefisien regresi Dividen sebesar $b=18,752$ memiliki probabilitas (Sig.) = 0,001. Karena probabilitas lebih kecil daripada taraf uji yang digunakan dalam penelitian atau $\text{Sig.} < \alpha \text{ atau } 0,005 > 0,05$ maka pengaruh Dividen (X) terhadap Harga Saham (Y) adalah signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa

variabel independen Dividen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen Harga Saham.

4.1.3.3 Koefisien Determinasi Simultan (Uji F)

Selanjutnya untuk menguji signifikansi korelasi linier, dapat juga digunakan uji F. Uji F ini digunakan untuk menjawab hipotesis dalam penelitian ini. Hasil uji F ini pada output SPSS terdapat pada table ANOVA. Kriteria pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak H_0 adalah sebagai berikut:

H_0 diterima : $F_{hitung} \leq F_{tabel}$

H_0 ditolak : $F_{hitung} > F_{tabel}$

Nilai pembanding F_{tabel} diperoleh dari tabel distribusi F dengan derajat kebebasan pembilang (V_1)=k, dan derajat kebebasan penyebut (V_2)=n-k-1. Untuk menguji tingkat signifikansi dapat dilihat dari nilai probability (P/Sig. pada output SPSS) dengan kriteria apabila nilai P lebih kecil dari nilai 0,05 (nilai alfa) maka dikatakan signifikan. Tabel 4.11 berikut menjelaskan tentang ringkasan output ANOVA.

Tabel 4.11
Ringkasan Output Tabel ANOVA

Model	F hitung	Sig.	F tabel	Keputusan
1	20.165	0,001	4,543	H_0 ditolak Signifikan

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan Tabel 4.11 di atas, menjelaskan bahwa hasil F hitung dari model regresi tersebut diperoleh F tabel sebesar 4,543, maka dapat diputuskan bahwa model tersebut menolak H_0 . Dengan demikian disimpulkan bahwa ada

pengaruh secara signifikan variabel dependen Dividen terhadap variabel independen Harga Saham pada taraf kepercayaan 95%.

4.1.3.4 Koefisien Determinasi Secara Parsial (Uji t)

Pengujian signifikansi korelasi linier, dapat juga digunakan uji t. Uji t ini digunakan untuk menjawab hipotesis dalam penelitian ini. Hasil uji t ini pada output SPSS terdapat pada table Coefficients. Kriteria pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak H_0 adalah sebagai berikut:

H_0 diterima : $t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$

H_0 ditolak : $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$

Tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\% : 2 = 2,5\%$ (uji 2 sisi) atau pengujian titik signifikansi sebesar 2,5%. Nilai pembandingan t tabel diperoleh dari tabel distribusi t dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$, dimana n adalah jumlah kasus dan k adalah jumlah variabel independen.

Tabel 4.12 berikut menjelaskan tentang ringkasan output Coefficients.

Tabel 4.12
Ringkasan Output Tabel Coefficients

Model	t hitung	Sig.	t tabel	Keputusan
1	4,491	0,001	2,160	Ho ditolak Signifikan

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan tabel 4.12 di atas, dapat disimpulkan bahwa diperoleh t hitung sebesar 4,49 lebih besar dari t tabel sebesar 2,160, maka H_0 ditolak artinya secara parsial ada pengaruh yang signifikan antara dividen terhadap harga saham.

4.2 Pembahasan Hasil Pengujian

Hasil pengujian hipotesis seperti yang telah dijelaskan di atas bahwa dividen tunai berpengaruh terhadap harga saham bank BUMN. Analisis terhadap data penelitian menghasilkan model regresi linier. Model regresi linier ini memiliki kondisi yang baik secara statistik maupun persyaratan asumsi lainnya.

Berdasarkan pengujian hipotesis, variabel dividen tersebut adalah berpengaruh signifikan. Uji signifikansi membuktikan bahwa pengaruh secara simultan variabel dividen terhadap harga saham signifikan pada taraf uji $\alpha = 5\%$ sehingga hasil penelitian dapat dipergunakan untuk memprediksi harga saham atas masukan variabel dividen.

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang Aharony, Falk dan Swary (1988) menganalisis reaksi pasar terhadap pengumuman kenaikan dividen di utilitas publik, yang sebagian besar merupakan utilitas listrik atau gas. Mereka menyimpulkan bahwa reaksi pasar terhadap pengumuman kenaikan dividen oleh utilitas publik lebih kuat dibandingkan reaksi pasar terhadap pengumuman oleh perusahaan yang tidak diregulasi.

Penelitian ini juga dilakukan oleh Bandi dan Jogiyanto (2001), hanya perbedaannya terletak pada:

- a. Penelitian Bandi dan Jogiyanto tidak menyebutkan populasi, melainkan hanya terdiri dari jumlah pengumumannya saja, sedangkan penelitian ini menyebutkan seluruh emiten bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2004-2008.
- b. Bandi dan Jogiyanto menggunakan sebanyak 596 pengumuman dividen, selama tahun 1994-1996, sedangkan penelitian ini

menggunakan sampel penelitian sebanyak 15 pengumuman dividen emiten bank BUMN yang terdaftar di BEI selama tahun 2004-2008.

- c. Bandi dan Jogiyanto menggunakan dividen sebagai objek penelitian, sama halnya pada penelitian ini. Perbedaannya adalah Bandi dan Jogiyanto menguji variabel besaran harga saham dan volume. Sedangkan pada penelitian ini hanya menguji variabel harga saham saja.

