



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Unand.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Unand.

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM (STUDI KASUS PADA SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX)

SKRIPSI



**ADELIA FEBRINA
0910525179**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ANDALAS
PADANG 2012**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Dengan ini dinyatakan bahwa:

Nama : **ADELIA FEBRINA**
No. Bp : 0910525179
Jenjang Pendidikan : Strata Satu (S1)
Jurusan : Manajemen
Judul Skripsi : Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas dan Leverage Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Saham *Jakarta Islamic Index*)

Telah diuji dan disetujui skripsinya melalui ujian seminar hasil skripsi pada tanggal 13 Juli 2012.

Padang, Juli 2012

Pembimbing I

Prof. Dr. Tafdil Husni, SE, MBA

NIP. 19621120 198701 1 002

Pembimbing II

Fajri Adrianto, SE, M. Bus

NIP. 198005 200501 1 003

Mengetahui :

Ketua Jurusan Manajemen



Dr. Harif Amali Rivai, SE, MSi

NIP. 19711022 199701 1001

Kepala Program Studi S1 Manajemen

Fajri Adrianto, SE, M. Bus

NIP. 198005 200501 1 003

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas dan Leverage Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Saham *Jakarta Islamic Index*).

Merupakan hasil karya saya sendiri, dan tidak terdapat sebagian atau keseluruhan dari tulisan yang memuat kalimat, ide, gagasan, atau pendapat yang berasal dari sumber lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya. Adapun bagian-bagian yang bersumber dari karya orang lain telah mencantumkan sumbernya sesuai dengan norma, etika dan kaidah penulisan ilmiah. Apabila dikemudian hari ditemukan *plagiat* dalam skripsi ini, saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang telah saya peroleh.

Padang, 20 Juli 2012



Adelia Febrina
Bp. 0910525179

	No. Alumni Universitas	Adelia Febrina	No. Alumni Fakultas
BIODATA			
<p>a) Tempat/Tanggal Lahir: Bukittinggi/1 Februari 1988 b) Nama Orang Tua: Abas Kasim (Alm.) dan Rahmi Suryani c) Fakultas: Ekonomi d) Jurusan: Manajemen e) No. BP : 09 10 525 179 f) Tangga Lulus: 13 Juli 2012 g) Predikat Lulus: Sangat Memuaskan h) IPK: 3.43 i) Lama Studi : 2 tahun 11 bulan j) Alamat Orang Tua: Jln. Perawat II No. 74, Belakang Balok - Bukittinggi</p>			

**Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas dan Leverage Perusahaan Terhadap Harga Saham
(Studi Kasus Pada Saham Jakarta Islamic Index)**

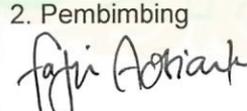
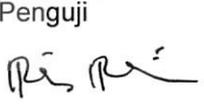
Skripsi S1 oleh : Adelia Febrina
Pembimbing : 1. Prof. Dr. Tafdil Husni, SE, MBA
2. Fajri Adrianto, SE, M. Bus

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, likuiditas dan leverage terhadap harga saham periode 2008 – 2010 pada saham *Jakarta Islamic Index*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang masuk dalam kategori saham *Jakarta Islamic Index* periode 2008 – 2010. Teknik sampling yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dengan kriteria: (1) perusahaan yang sudah masuk dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2008 - 2010, (2) perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2008-2010. Diperoleh jumlah sampel 9 perusahaan, dengan *pooling* berjumlah 27 sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta F-statistik untuk menguji pengaruh secara bersama-sama dengan tingkat kepercayaan 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR), likuiditas (CR) dan leverage (DER) secara parsial maupun simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil ini juga didukung dengan nilai koefisien determinasi yang menunjukkan sumbangan kebijakan dividen, likuiditas dan leverage terhadap harga saham sebesar 9.9%, sedangkan sisanya sebesar 90.1% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

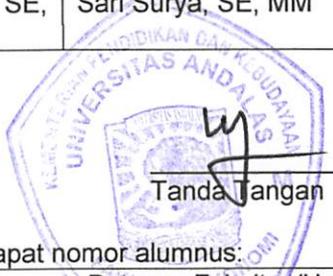
Kata kunci: kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*, DPR), likuiditas (*Current Ratio*, CR), leverage (*Debt Equity Ratio*, DER), harga saham (Return Saham)

Skripsi ini dipertahankan di depan sidang pengujian dan dinyatakan lulus pada tanggal 13 Juli 2012.
Abstrak ini telah disetujui oleh pembimbing dan penguji:

Tanda Tangan	1. Pembimbing 	2. Pembimbing 	2. Penguji 	3. Penguji 
Nama Terang	Prof. Dr. Tafdil Husni, SE, MBA	Fajri Adrianto, SE, M. Bus	Sari Surya, SE, MM	Rida Rahim, SE, ME

Mengetahui:
Ketua Jurusan

Dr. Harif Amali Rivai, SE, M.Si
NIP. 19711022 199701 1001



Alumnus telah mendaftar ke Fakultas/Universitas dan mendapat nomor alumnus:

	Petugas Fakultas/Universitas	
No. Alumni Fakultas:	Nama	Tanda Tangan
No. Alumni Universitas	Nama	Tanda Tangan

No. Alumni Universitas

Adelia Febrina

No. Alumni Fakultas

BIODATA

a) Place of Birth : Bukittinggi/1st Februari 1988 b) Daughter of : Abas Kasim (Alm.) dan Rahmi Suryani c) Faculty : Economy d) Major : Management e) Student ID : 09 10 525 179 f) Graduated on : 13 Juli 2012 g) Level of Graduation : Sangat Memuaskan h) GPA : 3.43 i) Periode of Study : 2 years and 11 months j) Parents address : Jln. Perawat II No. 74, Belakang Balok - Bukittinggi

**Influence of Dividend Policy, Liquidity and Company Leverage to the Price of Stock
(Case Study at Jakarta Islamic Index Stock)**

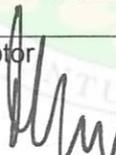
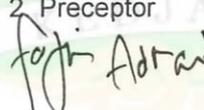
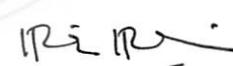
Bachelor thesis by : Adelia Febrina
Preceptor : 1. Prof. Dr. Tafdil Husni, SE, MBA
2. Fajri Adrianto, SE, M. Bus

ABSTRAK

This research was conducted to test the effect of dividend policy, liquidity and leverage to the price of stock period 2008-2010 at Jakarta Islamic Index. Population in this research is all of the company's shares are listed in Indonesia Stock Exchange which belong to the category of shares Jakarta Islamic Index Period 2008-2010. The sampling techniques used are purposive sampling method criteria: (1) a company which has been entered in the Jakarta Islamic Index period 2008-2010, (2) the company that shares a dividend during the period 2008-2010. Retrieved 9 company, amount of samples with pooling amounted to 27 samples. Analysis techniques used are multiple linear regression and hypothesis testing using the t-statistic for testing the regression coefficient partial as well as F-statistic to test the influence of together with a confidence level of 5%. The results showed that the dividend policy (DPR), liquidity (CR) and leverage (DER) in partial or no effect against simultaneous significant share price. This result was also support by the determination of the coefficient value that shows donations policy dividends, liquidity and leverage to the price of the stock by 9.9%, while the rest of 90.1% described by the other variables are not examined in this study.

Keywords: dividend policy (Dividend Payout Ratio, the DPR), liquidity (Current Ratio, CR), leverage (Debt Equity Ratio, DER), the share price (Return of shares)

This thesis was defended in front of the Seminar test and declare passed on July 13, 2012. The abstract has been approved by the supervisor and examiners:

Signature	1. Preceptor	2. Preceptor	2. Examiner	3. Examiner
				
Clear Name	Prof. Dr. Tafdil Husni, SE, MBA	Fajri Adrianto, SE, M. Bus	Sari Surya, SE, MM	Rida Rahim, SE, ME

Mengetahui:
Ketua Jurusan

Dr. Harif Amali Rivai, SE, M.Si
NIP. 19711022 199701 1001



Tanda Tangan

Alumnus telah mendaftar ke Fakultas/Universitas dan mendapat nomor alumnus:

	Petugas Fakultas/Universitas
No. Alumni Fakultas:	Nama Tanda Tangan
No. Alumni Universitas	Nama Tanda Tangan

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat dan karunia- Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi berjudul **Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas dan Leverage Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Saham *Jakarta Islamic Index*)**. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.

Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari tahap awal sampai tahap akhir penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu penyelesaian skripsi:

1. Bapak Prof. Dr. Tafdil Husni, SE, MBA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Andalas.
2. Bapak Dr. Harif Amali Rivai, SE, M.Si, selaku Ketua Jurusan Manajemen dan Ibu Dr. Vera Pujani, SE, MTech selaku Sekretaris Jurusan yang telah memfasilitasi dari tahap penulisan proposal hingga pelaksanaan ujian skripsi.
3. Ibu Dra. Yanti, MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Reguler Mandiri Fakultas Ekonomi.
4. Bapak Drs. Ali Munir, MM selaku pembimbing akademik.

5. Bapak Prof. Dr. Tafdil Husni, SE, MBA dan Bapak Fajri Adrianto, SE, M.Bus, selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan skripsi ini.
6. Ibu Rida Rahim, SE, ME dan Ibu Sari Surya, SE, MM yang telah berkenan sebagai tim penguji skripsi ini.
7. Ibunda serta keluarga tercinta yang telah memberikan bantuan, dukungan materil dan moral; dan
8. Rekan-rekan seangkatan, sahabat dan semua pihak yang telah banyak membantu saya dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata, penulis berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu penyelesaian skripsi ini. Penulis terbuka terhadap kritik dan saran demi penyempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu.

Padang, Juli 2012

Penulis

DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN

LEMBAR PERNYATAAN

ABSTRAK

KATA PENGANTAR

DAFTAR ISI..... i

DAFTAR GAMBAR..... iv

DAFTAR TABEL..... v

DAFTAR LAMPIRAN vi

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah..... 1

1.2 Perumusan Masalah Penelitian..... 6

1.3 Tujuan Penelitian..... 7

1.4 Manfaat Penelitian..... 7

1.5 Sistematika Penulisan..... 8

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Saham Syariah Dan *Jakarta Islamic Index (JII)* 9

2.2 Harga Saham 12

2.3 Kebijakan Dividen..... 17

2.3.1 Teori Kebijakan Dividen 18

2.3.1.1 Teori Dividen Tak Relevan Dari Modigliani –Miller
(MM)..... 18

2.3.1.2 Teori *The Bird in The Hand* 19

2.3.1.3 Teori Perbedaan Pajak..... 20

2.3.1.4 Teori *Signaling Hypothesis* 20

2.3.1.5 Teori *Clientele effect* 21

2.3.2 Kebijakan Dividen dan Praktiknya..... 22

2.3.3 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen..... 24

2.4 Likuiditas..... 26

2.5 Financial Leverage 28

2.6 Review Penelitian Terdahulu	31
2.7 Kerangka Konseptual	33
2.8 Hipotesis Penelitian.....	34

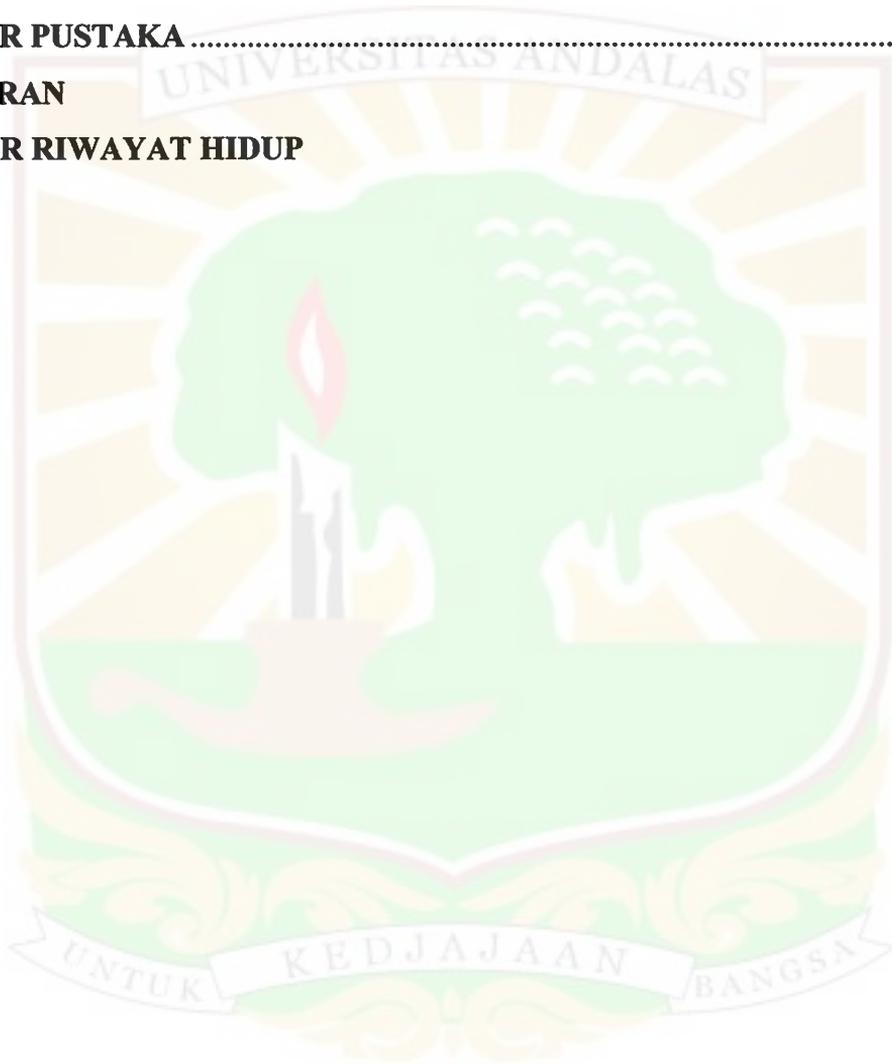
BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian.....	36
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian	36
3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	37
3.4 Prosedur Pengumpulan Data	40
3.5 Model dan Teknik Analisis Data.....	41
3.5.1 Uji Asumsi Klasik	41
3.5.2 Analisis Regresi Linear Berganda	44
3.5.3 Pengujian Hipotesis	45

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan Sampel	49
4.2 Deskripsi Variabel Penelitian.....	50
4.2.1 Variabel Terikat (<i>Dependent Variabel</i>).....	50
4.2.2 Variabel Bebas (<i>Independent Variabel</i>).....	52
4.2.2.1 <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	52
4.2.2.2 Likuiditas Perusahaan	53
4.2.2.3 <i>Leverage</i> Perusahaan	54
4.2.3 Analisis Statistik Deskriptif	55
4.3 Uji Asumsi Klasik	57
4.3.1 Uji Normalitas	57
4.3.2 Uji Multikolinieritas.....	60
4.3.3 Uji Autokorelasi	61
4.3.4 Uji Heterokedastisitas	62
4.4 Analisis Regresi Linear Berganda.....	64
4.5 Uji Hipotesis	65
4.5.1 Uji T (Uji Koefisien Regresi Secara Parsial)	65
4.5.2 Uji F (Uji Koefisien Regresi Secara Simultan).....	68
4.6 Analisis Koefisien Determinasi (R^2)	69

4.7 Pembahasan Hasil Penelitian	70
BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan.....	75
5.2 Keterbatasan penelitian	76
5.3 Implikasi Hasil Penelitian	77
5.4 Saran.....	77
DAFTAR PUSTAKA	78
LAMPIRAN	
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Konseptual.....	34
Gambar 4.1	Grafik Normal P-Plot.....	59
Gambar 4.2	<i>Scatterplot</i> Heterokedastisitas	63



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Perbandingan Kinerja <i>Return Jakarta Islamic Index (JII)</i> dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).....	5
Tabel 2.1	Review Penelitian Terdahulu.....	32
Tabel 3.1	Operasional Variabel	40
Tabel 4.1	Daftar Sampel Perusahaan Yang Masuk Dalam Kategori <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	49
Tabel 4.2	Perkembangan <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Sampel.....	51
Tabel 4.3	Perkembangan <i>Dividend Payout Ratio</i> Pada Perusahaan Sampel.	52
Tabel 4.4	Perkembangan <i>Current Ratio</i> Pada Perusahaan Sampel	53
Tabel 4.5	Perkembangan <i>Leverage</i> Pada Perusahaan Sampel.....	54
Tabel 4.6	Statistik Deskriptif Variabel-Variabel	56
Tabel 4.7	Hasil Uji Normalitas	58
Tabel 4.8	Hasil Uji Multikolinieritas.....	60
Tabel 4.9	Hasil Uji Autokorelasi	61
Tabel 4.10	Analisis Hasil Regresi.....	64
Tabel 4.11	Hasil Uji T	66
Tabel 4.12	Hasil Uji F	68
Tabel 4.13	Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R^2).....	69

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Return Saham Periode 2008 - 2010

Lampiran 2. Dividend Payout Ratio Periode 2008 - 2010

Lampiran 3. Current Ratio Periode 2008 - 2010

Lampiran 4. Debt Equity Ratio Periode 2008 - 2010



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada umumnya tujuan investor melakukan investasi saham adalah untuk mendapatkan keuntungan yaitu *capital gain* ataupun dividen. Dividen merupakan sebagian dari laba bersih perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham. Dalam hal ini pemegang saham berharap untuk mendapatkan dividen dalam jumlah yang besar atau minimal relatif sama setiap tahun. Perusahaan juga menginginkan laba ditahan dalam jumlah relatif besar agar leluasa melakukan reinvestasi. Oleh karena itu perusahaan harus dapat mengalokasikan laba bersihnya dengan bijaksana untuk memenuhi dua kepentingan yang berbeda. Pembuatan keputusan yang tepat dalam kebijakan pembayaran dividen dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan nilai para pemegang saham. Nilai perusahaan ditentukan oleh nilai modal sendiri dan nilai hutang.

Miller dan Modigliani (Brigham dan Houston, 2011) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak relevan dengan harga saham, dengan kata lain berapa pun dividen yang dibayarkan tidak akan mempengaruhi harga saham. Gordon dan Linther (Brigham dan Houston, 2011) mengemukakan teori mengenai *bird in the hand*, yang menyatakan bahwa dividen akan kecil resikonya jika dibandingkan dengan kenaikan nilai modal dan oleh karena itu biaya ekuitas

perusahaan akan naik apabila dividen dikurangi sehingga suatu perusahaan dapat menetapkan suatu rasio pembagian dividen yang tinggi dan menawarkan hasil dividen yang tinggi guna meminimumkan biaya modalnya. Berbagai teori tersebut nampaknya membuat dividen menjadi suatu yang menarik untuk diteliti. Pembagian dividen menyebabkan posisi kas perusahaan berkurang. Dividen merupakan *cash outflow* sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan maka semakin kuat pula kemampuannya membayar dividen.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen. Karena dividen menunjukkan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang sedang bertumbuh dan menguntungkan mungkin saja tidak likuid karena dananya digunakan untuk aktiva tetap dan modal kerja permanen.

Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan *financial* pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid, sebaliknya jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban *financial*-nya pada saat ditagih maka perusahaan itu dalam keadaan tidak likuid. Bagi perusahaan, likuid merupakan masalah yang sangat penting karena mewakili kepentingan perusahaan dalam berhubungan dengan pihak lain, baik pihak intern ataupun pihak ekstern. Adapun rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*.

Selain likuiditas, *leverage* digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat pengembalian (*return*) bagi pemilik perusahaan. Dengan memperbesar tingkat *leverage* maka hal ini akan berarti bahwa tingkat ketidakpastian dari *return* yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula.

Penelitian-penelitian dibidang pasar modal telah banyak dilakukan diantaranya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Nurmala (2006) dan Tiningrum (2008) tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Penelitian tentang pengaruh likuiditas terhadap harga saham pernah diteliti oleh Pasaribu (2008), penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian tentang pengaruh *financial leverage* terhadap harga saham diteliti oleh Iswadi dan Yunina (2006), penelitian ini menunjukkan *financial leverage* berpengaruh terhadap harga saham. Koefisien regresi variabel ini menunjukkan arah yang terbalik (negatif) yang berarti kenaikan *financial leverage* akan mengakibatkan harga saham turun. Begitu juga sebaliknya, jika *financial leverage* turun maka harga saham akan naik. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Anastasia (2003), Ulupui (2005) dan dan Pasaribu (2008). Masing-masing penelitian tersebut

menyatakan bahwa variabel *leverage* menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Penelitian tentang analisis pengaruh *dividend payout ratio*, *current ratio* dan *leverage* terhadap *return* saham juga dilakukan oleh Kurniati (2003). Hasil penelitian ini secara parsial menyatakan variabel dividen dan *current ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan variabel *leverage*-nya memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan variabel dividen, likuiditas dan *leverage* secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Penelitian-penelitian terdahulu banyak dilakukan terhadap objek kelompok konvensional seperti saham perusahaan manufaktur, saham perusahaan jasa keuangan, saham industri *food and beverages*, saham LQ45, dan lainnya. Sementara penelitian yang menganalisis kinerja saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) relatif masih sedikit. Apalagi bangkitnya ekonomi Islam di Indonesia dewasa ini menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan bagi masyarakat Indonesia yang mayoritas beragama Islam maupun yang minoritas beragama non Islam.

Selain itu perkembangan kinerja saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) sangat menarik untuk diteliti. Berikut perbandingan kinerja *return* saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan Index Harga saham Gabungan (IHSG) selama 6 (enam) tahun terakhir:

Tabel 1.1
Perbandingan Kinerja Return Saham Jakarta Islamic Index (JII)
dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

NO	Tahun	Return JII	Return IHSG
1.	2005	0.2178	0.1624
2.	2006	0.5545	0.5529
3.	2007	0.5877	0.5208
4.	2008	-0.5615	-0.5064
5.	2009	0.9297	0.8698
6.	2010	0.2774	0.4613

Sumber: Data Diolah, 2012

Dari tabel dapat dilihat bahwa secara umum dari tahun ke tahun *return* saham *Jakarta Islamic Index (JII)* maupun *Index Harga Saham Gabungan (IHSG)* selalu mengalami peningkatan atau penurunan yang sama dan tidak berbeda jauh. Tahun 2008 terjadi penurunan yang sangat drastis baik itu saham *Jakarta Islamic Index (JII)* maupun *Index Harga Saham Gabungan (IHSG)*. Hal ini disebabkan karena pada tahun ini terjadi krisis global dunia sehingga menyebabkan harga *return* saham menurun.

Saat ini praktek kegiatan ekonomi konvensional, dinilai mengandung unsur spekulasi pada berbagai bidang usaha, khususnya dalam kegiatan pasar modal sebagai salah satu komponen yang masih menjadi hambatan psikologi bagi umat Islam untuk turut aktif dalam kegiatan investasi terutama dibidang pasar modal, sekalipun berlabel syariah. Secara umum konsep pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional tidak jauh berbeda, tetapi dalam

konsep pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur riba dan transaksi saham dilakukan dengan menjauhi berbagai praktik spekulasi. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini menetapkan objek yang akan diteliti dikhususkan pada saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Berdasarkan pertimbangan penelitian-penelitian sebelumnya dan uraian di atas, maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas Dan *Leverage* Perusahaan Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Saham *Jakarta Islamic Index*)”**.

1.2 Perumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian yang telah di paparkan sebelumnya maka masalah penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*?
2. Apakah variabel likuiditas berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*?
3. Apakah variabel *leverage* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian perumusan masalah maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh bukti empiris :

1. Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*.
2. Pengaruh variabel likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*.
3. Pengaruh variabel *leverage* terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberi manfaat:

1. Untuk menambah bukti yang mampu menjelaskan secara baik pengaruh dividen, likuiditas dan *leverage* perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*.
2. Penelitian ini dapat di jadikan sebagai acuan untuk penelitian selanjutnya yang sejenis.
3. Dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dan calon investor dalam mengambil keputusan.

1.5 Sistematika Penulisan

Secara garis besar penelitian ini disajikan ke dalam lima bab, dengan sistematika pembahasan sebagai berikut:

BAB I : Merupakan pendahuluan yang terdiri dari latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan

BAB II : Merupakan tinjauan literatur yang membahas teori yang relevan dengan penulisan yang akan diadakan

BAB III : Merupakan metode penelitian yang berisi tentang desain penelitian, populasi dan sampel, defenisi operasional dan pengukuran variabel, prosedur pengumpulan data, model dan teknik analisis data

BAB IV : Merupakan analisis data dan pembahasan yang berisi tentang gambaran umum perusahaan sampel dan analisis data

BAB V : Merupakan penutup yang berisi kesimpulan, implikasi hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Saham Syariah Dan Jakarta Islamic Index (JII)

Saham dikategorikan menjadi dua yaitu saham syariah dan saham non syariah. Perbedaan ini terletak pada kegiatan usaha dan tujuannya. Berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 (BEI, 2010) tentang Penerbitan Efek Syariah, jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariah Islam adalah sebagai berikut:

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli risiko yang mengandung *gharar* dan *maysir*.
3. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan atau menyediakan:
 - a. barang dan atau jasa yang haram karena zatnya (*haram li-dzatihi*)
 - b. barang dan atau jasa yang haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI
 - c. barang dan atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

4. Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (*nisbah*) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahannya.

Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah (BEI, 2010) adalah:

1. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana yang diuraikan di atas.
2. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
3. Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut:
 - a. Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%)
 - b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%

Di pasar modal Indonesia, PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan *PT Danareksa Investment Management (DIM)* telah meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariat Islam, yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)*. Saham-saham dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam, yang

dievaluasi setiap 6 bulan. Penentuan komponen indeks setiap bulan Januari dan Juli. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia. Perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (*market cap weighted*). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-penyesuaian (*adjustment*) akibat berubahnya data emiten yang disebabkan oleh aksi korporasi.

Jakarta Islamix Index (JII) diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. Akan tetapi untuk mendapatkan data *historical* yang cukup panjang, hari dasar yang digunakan adalah tanggal 2 Januari 1995, dengan nilai indeks sebesar 100. *Jakarta Islamic Index* (JII) mensyaratkan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan kecuali termasuk dalam sepuluh kapitalisasi besar. Pemilihan saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%. Selanjutnya 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir. *Jakarta Islamic Index* (JII) juga memiliki 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Jakarta Islamic Index (JII) dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) dilakukan proses seleksi sebagai berikut:

1. Saham-saham yang akan dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK
2. Memilih 60 saham, dari Daftar Efek Syariah tersebut berdasarkan urutan kapitalisasi pasar terbesar selama 1 tahun terakhir
3. Dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu nilai transaksi di pasar reguler selama 1 tahun terakhir

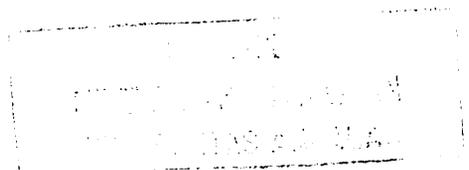
2.2 Harga Saham

Investor membeli saham karena mereka mengharapkan tingkat pengembalian yang baik atas investasi yang mereka lakukan tanpa suatu risiko yang cukup berarti. Tujuan utama dari suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang diartikan melalui pemaksimalan harga saham dari perusahaan tersebut. Dengan kata lain, pemaksimalan harga saham merupakan suatu tujuan yang paling penting dari perusahaan.

Salah satu faktor yang menentukan harga saham adalah kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan aliran kas pada saat ini dan di masa yang akan datang. Ada tiga faktor utama menentukan aliran kas yaitu (1) jumlah penjualan, (2) laba operasi setelah pajak, (3) kelebihan modal. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk meningkatkan aliran kas. Keseluruhan cara tersebut memerlukan penyertaan aktif dari setiap manager dalam perusahaan. Manajer keuangan juga harus memutuskan bagaimana untuk mendanai perusahaan dan berapa persen dari keuntungan saat ini harus ditahan dan diinvestasikan kembali daripada dibagikan sebagai dividen. Selain itu faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan saham pada perusahaan (Hartono, 2008) antara lain:

a. Faktor internal (lingkungan mikro), meliputi:

- Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
- Pengumuman pendanaan (*financing announcements*) seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.



- Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- Pengumuman ketenagakerjaan (*labor announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share (EPS)* dan *Dividen Per Share (DPS)*, *price earning ration*, *net profit margin*, *Return On Assets (ROA)* dan lain-lain.

b. Faktor eksternal (lingkungan makro) diantaranya:

- Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valas, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- Pengumuman hukum (*legal announcement*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajemennya dan tuntutan perusahaan terhadap manajemnya.

- Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan trading.
- Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan factor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu Negara.
- Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri

Setiap kebijakan investasi dan pembiayaan akan mempengaruhi level, waktu dan risiko dari aliran kas perusahaan, dan akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Secara umum, manajer akan melakukan kebijakan pembiayaan dan investasi yang akan memaksimalkan harga saham dari perusahaan tersebut. Pada pasar yang efisien secara semi kuat, harga suatu saham akan merefleksikan secara penuh atas informasi yang tersedia di pasar saham. Oleh karena itu, pasar seharusnya bereaksi secara berbeda terhadap informasi antara perusahaan yang membayar dividen yang tinggi, sedang atau tidak membayar dividen sama sekali. Pasar juga akan bereaksi secara berbeda terhadap informasi antara perusahaan yang tumbuh dan yang tidak tumbuh. Perbedaan harga saham ini hanya terjadi bila pasar saham adalah efisien semi kuat, dimana investor dapat merespon secara tepat atas informasi yang tersedia secara penuh dipasar modal.

Perbedaan harga saham antara perusahaan yang tumbuh dan yang tidak tumbuh juga sesuai dengan salah satu dasar pembentukan harga saham yang

percaya bahwa harga saham terjadi karena adanya aliran laba dan kas masa depan. Perusahaan yang tumbuh mempunyai aliran laba dan kas masa depan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak tumbuh (Sriwardany, 2006). Kebijakan perusahaan pada perusahaan yang tumbuh sebenarnya merupakan berita baik bagi investor sehingga mereka akan merespon berita tersebut secara positif pada harga saham. Sebaliknya, perusahaan yang tidak tumbuh mempunyai kebijakan akuntansi, kebijakan dividen dan pendanaan yang bertolak belakang dengan perusahaan yang tumbuh. Hal ini berarti merupakan berita buruk bagi investor sehingga investor akan merespon berita tersebut secara negatif atau tidak meresponnya (Siaputra dan Atmadja, 2006).

Abnormal return diperoleh disekitar tanggal pengumuman baik itu pengumuman laporan keuangan maupun pengumuman kebijaksanaan dividen dan hanya bersifat sementara saja. Semakin efisien suatu pasar, maka semakin cepat atau semakin sedikit waktunya investor dapat memperoleh *abnormal return*. Indikasi adanya perusahaan yang tumbuh adalah salah satu informasi yang dapat dimanfaatkan oleh investor untuk memperoleh *abnormal return* disekitar tanggal pengumuman laporan keuangan tahunan. Adanya *abnormal return* yang diperoleh disekitar tanggal pengumuman laporan keuangan ini menunjukkan adanya kemampuan investor untuk merespon informasi tersebut.

Proksi perubahan harga saham perusahaan dalam penelitian ini adalah *Return* (tingkat pengembalian) yang dihitung dengan rumus sebagai berikut (Tandelilin, 2001):

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

2.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan. Model dasar harga saham memperlihatkan bahwa jika perusahaan bersangkutan menjalankan kebijaksanaan untuk membagikan tambahan dividen tunai, hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam peningkatan harga saham. Namun jika dividen tunai meningkat, maka akan semakin sedikit dana yang tersedia untuk melakukan investasi kembali, sehingga tingkat pertumbuhan yang diharapkan untuk masa mendatang akan rendah, dan hal ini akan menekan harga saham. Pembagian dividen perusahaan kepada pemegang saham menyebabkan posisi kas suatu perusahaan semakin berkurang. Hal ini akan menyebabkan berubahnya struktur modal perusahaan yaitu rasio antara hutang dan ekuitas akan semakin besar. Dampak yang ditimbulkan adalah para pelaku pasar akan berfikir negatif terhadap perusahaan.

2.3.1 Teori Kebijakan Dividen

2.3.1.1 Teori Dividen Tak Relevan Dari Modigliani –Miller (MM)

MM berpendapat, nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR), tapi ditentukan oleh *Earnings Before Interest Tax* (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen adalah tidak relevan untuk diperhitungkan karena tidak akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut MM kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau *earning power* dari asset perusahaan.

Pernyataan MM ini didasarkan pada beberapa asumsi penting yang lemah (Ibrahim, 2011) seperti:

- a. Pasar modal sempurna dimana para investor rasional.
- b. Tidak ada biaya emisi saham baru, jika perusahaan menerbitkan saham baru.
- c. Tidak ada pajak baik perorangan maupun pajak penghasilan perusahaan.
- d. Informasi tentang investasi tersedia untuk setiap individu.

Beberapa ahli menentang pendapat MM tentang dividen tidak relevan dengan menunjukkan adanya biaya emisi saham baru yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Modal sendiri dapat berasal dari

laba ditahan dan menerbitkan saham biasa baru. Jika modal sendiri berasal dari laba ditahan, biaya modal sendiri sebesar K_s (biaya modal sendiri dari laba ditahan). Tapi bila berasal dari saham biasa baru, biaya modal sendiri sebesar K_e (biaya modal sendiri berasal dari saham biasa baru).

Jika ada pajak maka penghasilan investor dari dividen dan dari *capital gains* (kenaikkan harga saham) akan dikenai pajak. Seandainya tingkat pajak untuk dividen dan *capital gains* adalah sama, investor cenderung lebih suka menerima *capital gains* dari pada dividen karena pajak pada *capital gains* baru dibayar pada saat saham dijual dan keuntungan diakui.

2.3.1.2 Teori *The Bird in The Hand*

Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika DPR rendah, karena investor lebih suka menerima dividen dari pada *capital gains*. Menurut mereka, investor memandang *dividend yield* lebih pasti dari pada *capital gains yield*. Perlu diingat bahwa dilihat dari sisi investor, biaya modal sendiri dari laba ditahan (K_s) adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham. K_s adalah keuntungan dari dividen (*dividend yield*) ditambah keuntungan dari *capital gains* (*capital gains yield*).

2.3.1.3 Teori Perbedaan Pajak

Teori ini diajukan oleh Litzenger dan Ramaswamy (Ibrahim, 2011). Menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi dan *capital gains yield* rendah, dari pada saham yang *dividend yield* rendah, *capital gains yield* tinggi. Jika pajak atas dividen lebih besar dari pajak atas *capital gains*, perbedaan ini akan makin terasa.

2.3.1.4 Teori Signaling Hypothesis

Terdapat bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen dari pada *capital gains*. Tapi MM berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik terhadap dividen pada masa mendatang. Sebaliknya suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang di

bawah kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dividen pada waktu mendatang.

Seperti teori dividen yang lain, teori *signaling hypothesis* ini juga sulit dibuktikan secara empiris, karena adalah nyata bahwa perubahan dividen mengandung beberapa informasi. Tapi sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau disebabkan karena efek sinyal dan preferensi terhadap dividen.

2.3.1.5 Teori *Clientele effect*

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

Jika ada perbedaan pajak bagi individu (misalnya orang lanjut usia dikenai pajak lebih ringan), maka pemegang saham yang dikenai pajak tinggi, lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Kelompok ini lebih senang jika perusahaan

membagi dividen yang kecil, sebaliknya kelompok pemegang saham yang dikenai pajak relatif rendah menyukai dividen yang besar.

Bukti empiris menunjukkan bahwa efek dari *clienteles* ini ada. Tapi menurut MM hal ini tidak menunjukkan bahwa lebih baik dari dividen kecil, demikian sebaliknya. Efek *clienteles* ini hanya mengatakan bahwa bagi sekelompok pemegang saham, kebijakan dividen tertentu lebih menguntungkan mereka.

2.3.2 Kebijakan Dividen dan Praktiknya

Pada praktiknya perusahaan cenderung memberikan dividen dalam jumlah yang relatif stabil atau meningkat secara teratur. Kebijakan ini kemungkinan besar disebabkan oleh asumsi bahwa (Ibrahim, 2011):

- a. Investor cenderung lebih menyukai dividen yang stabil.
- b. Investor melihat kenaikan dividen sebagai suatu tanda baik bahwa perusahaan memiliki prospek baik, demikian sebaliknya. Hal ini membuat perusahaan lebih senang mengambil jalan aman yaitu tidak menurunkan pembayaran dividen.

Menjaga kestabilan dividen tidak berarti menjaga DPR tetap stabil karena jumlah nominal dividen juga tergantung pada EAT. Jika DPR, dijaga kestabilannya, misalnya ditetapkan sebesar 50% dari waktu ke

waktu, tetapi EAT berfluktuasi, maka pembayaran dividen juga akan berfluktuasi.

Pada umumnya perusahaan akan menaikkan dividen hingga suatu tingkatan dimana mereka yakin dapat mempertahankan dividen pada masa yang akan datang. Artinya jika terjadi kondisi yang terburuk sekalipun, perusahaan masih dapat mempertahankan pembayaran dividennya.

Pada praktiknya ada perusahaan yang menggunakan *model residual dividend*, dimana dividen ditentukan dengan cara (Fabozzi, 1999):

- a. Mempertimbangkan kesempatan investasi perusahaan.
- b. Mempertimbangkan target struktur modal perusahaan untuk menentukan besarnya modal sendiri yang dibutuhkan untuk investasi.
- c. Memanfaatkan laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan akan modal sendiri tersebut semaksimal mungkin.
- d. Membayar dividen hanya jika ada sisa laba.

Dengan demikian, besarnya dividen bersifat fluktuatif. Model *residual dividend* ini berkembang karena perusahaan lebih senang menggunakan laba ditahan daripada menerbitkan saham baru untuk memenuhi kebutuhan modal sendiri, alasannya:

- a. Menerbitkan saham menimbulkan biaya emisi saham (*flotation cost*), dan
- b. Menurut teori *signaling hypothesis* penerbitan saham baru sering disalah artikan oleh investor bahwa perusahaan kesulitan keuangan, sehingga menyebabkan penurunan harga saham.

Model *residual dividend* menyebabkan dividen bervariasi, jika kesempatan investasi perusahaan juga bervariasi. Jika kita percaya pada teori *signaling hypothesis*, maka model ini sebaiknya tidak digunakan secara kaku untuk menetapkan besarnya dividen secara *year to year basis*. Model ini lebih banyak digunakan sebagai penuntun untuk menetapkan sasaran *payout ratio* jangka panjang yang memungkinkan perusahaan memenuhi kebutuhan akan modal sendiri dengan laba ditahan.

2.3.3 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Beberapa faktor lain yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen (Fabozzi, 1999) antara lain :

1. Kas atau likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang memiliki laba ditahan yang cukup tetapi manajemen memutuskan untuk menginvestasikan ke dalam aktiva riil maka perusahaan tidak membayar dividen dalam bentuk kas.

2. Kebutuhan pembayaran hutang perusahaan. Adanya batasan dalam perjanjian pinjaman kepada kreditur, misalnya pembayaran dividen hanya dapat dilakukan setelah laba yang tersedia bagi pemegang saham dikurangi dengan angsuran pinjaman atau apabila modal kerja mencapai tingkat tertentu.
3. Tingkat ekspansi yang tinggi memerlukan dana yang besar sehingga laba yang diperoleh lebih baik ditahan.
4. Aksebilitas perusahaan di pasar modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen, yaitu dipengaruhi oleh usia dan skala perusahaan.
5. Pembatasan dari saham preferen. Tidak ada pembayaran dividen untuk saham biasa jika dividen saham preferen belum dibayar.
6. Kebutuhan dana untuk investasi. Perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Sumber dana baru yang merupakan modal sendiri (*equity*) dapat berupa penjualan saham baru dan laba ditahan. Manajemen cenderung memanfaatkan laba ditahan karena penjualan saham baru menimbulkan biaya peluncuran saham (*flotation cost*).

Kebijakan dividen menunjukkan bahwa perusahaan yang tumbuh mempunyai kebijaksanaan pembayaran dividen yang relatif kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak tumbuh. Hasil ini membuktikan

bahwa perusahaan yang tumbuh lebih besar menahan laba untuk kepentingan investasi dibandingkan dengan dividen yang harus dibayarkan.

Indikator dari kebijakan dividen ini adalah *Devidend Payout Ratio* yakni rasio pembayaran dividen kepada para pemegang saham. *Devidend Payout Ratio* ini dirumuskan sebagai berikut (Subramanyam dan Wild, 2010):

$$DPR = \frac{\text{dividen tunai per saham}}{\text{laba per saham}}$$

2.4 Likuiditas

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Husnan dan Pudjiastuti, 1998). Untuk menilai likuiditas perusahaan terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan sebagai alat untuk menganalisa dan menilai posisi likuiditas perusahaan, yaitu:

- a. *Current Ratio*, diperoleh dari aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar
- b. *Quick Ratio*, diperoleh dari aktiva lancar dikurangi persediaan dibagi dengan hutang lancar

Untuk mengukur likuiditas perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *current ratio* (CR), Karena variabel tersebut berpengaruh besar terhadap perusahaan dimana aktiva lancar dapat mewakili likuiditas perusahaan dibanding kas dan setara kas.

Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini sering disebut dengan rasio modal kerja yang menunjukkan jumlah aktiva lancar yang tersedia dimiliki oleh perusahaan untuk merespon kebutuhan-kebutuhan bisnis dan meneruskan kegiatan bisnis hariannya.

Sehingga secara matematis *current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut (Husnan dan Pudjiastuti, 1998):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Aktiva lancar meliputi : kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Hutang lancar meliputi : utang pajak, utang bunga, utang wesel, utang gaji dan utang jangka pendek lainnya.

Current ratio merupakan rasio keuangan yang paling sering digunakan untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki alat-alat likuid pada suatu saat tertentu dengan jumlah yang sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi maka perusahaan tersebut dapat dikatakan likuid, namun jika keadaan sebaliknya yang terjadi maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut tidak likuid. Perusahaan dikatakan likuid (Riyanto, 2002) apabila:

- a. Perusahaan tersebut memiliki *current asset* sebesar kebutuhan yang akan digunakan untuk memenuhi likuiditasnya.
- b. Perusahaan tersebut dapat memiliki *current asset* yang lebih kecil kebutuhan pemenuhan likuiditasnya, tetapi yang bersangkutan juga mempunyai aset lainnya yang dapat dicairkan sewaktu-waktu tanpa mengalami penurunan nilai pasarnya (menjual efek)
- c. Perusahaan tersebut mempunyai kemampuan untuk menciptakan *current asset* baru melalui berbagai bentuk hutang

Current ratio yang semakin tinggi maka laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin sedikit, karena rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan karena aktiva lancar menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap.

2.5 Financial Leverage

Financial leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya (Subramanyam dan Wild, 2010). *Debt Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu ratio *financial leverage*. Apabila perusahaan tidak mempunyai *leverage* atau *leverage factor* = 0 artinya perusahaan dalam beroperasi sepenuhnya menggunakan modal sendiri atau tanpa menggunakan

hutang. Semakin rendah *leverage factor*, perusahaan mempunyai risiko yang kecil jika kondisi ekonomi merosot.

Tingkat *leverage* ini bisa saja berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan yang lain atau dari suatu periode ke periode lainnya di dalam suatu perusahaan, maka semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tinggi risiko yang dihadapi serta semakin besar tingkat *return* atau penghasilan yang diharapkan.

Penggunaan hutang bagi perusahaan memiliki tiga dimensi yaitu (1) pemberian kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan (2) dengan menggunakan dana hutang, maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat, dan (3) dengan menggunakan hutang, pemilik mendapatkan dana tanpa kehilangan pengendalian pada perusahaannya.

Pembiayaan dengan hutang dimaksudkan untuk meningkatkan kekuatan perusahaan dalam membiayai usahanya, kemampuan perusahaan dengan hanya mengandalkan modal sendiri seringkali terbatas, sehingga pembiayaan dengan hutang lebih menguntungkan dibandingkan dengan pembiayaan ekuiti karena pembayaran bunga bisa sebagai pengurang pajak. Namun demikian penggunaan hutang terlalu besar akan mempertinggi kemungkinan tidak bisa mengembalikan hutang karena harus membayar angsuran dan bunga tetap.

Semakin besar tingkat *leverage* perusahaan, akan semakin besar jumlah hutang yang digunakan dan semakin besar risiko bisnis yang dihadapi terutama apabila kondisi perekonomian memburuk. Sehingga semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan *financial* (*financial distress*). Dalam penelitian ini *leverage* merupakan perbandingan antara nilai buku total hutang dengan modal sendiri perusahaan pada periode tertentu.

Mengingat investor biasanya selalu menghindari risiko maka semakin tinggi DER akan mengakibatkan semakin dihindari saham tersebut, sehingga harga saham akan semakin rendah. Semakin besar risiko bisa menyebabkan kesulitan untuk mendapatkan tambahan hutang yang pada akhirnya menyebabkan kehilangan fleksibilitas dalam keuangan. Para investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki DER yang rendah. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besar DER maka semakin rendah harga saham tersebut, maka pengaruh DER terhadap harga saham adalah negatif.

Leverage perusahaan diukur dengan menggunakan rasio total hutang terhadap total aset, dengan demikian rumus *leverage* adalah sebagai berikut (Subramanyam dan Wild, 2010):

$$Leverage = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

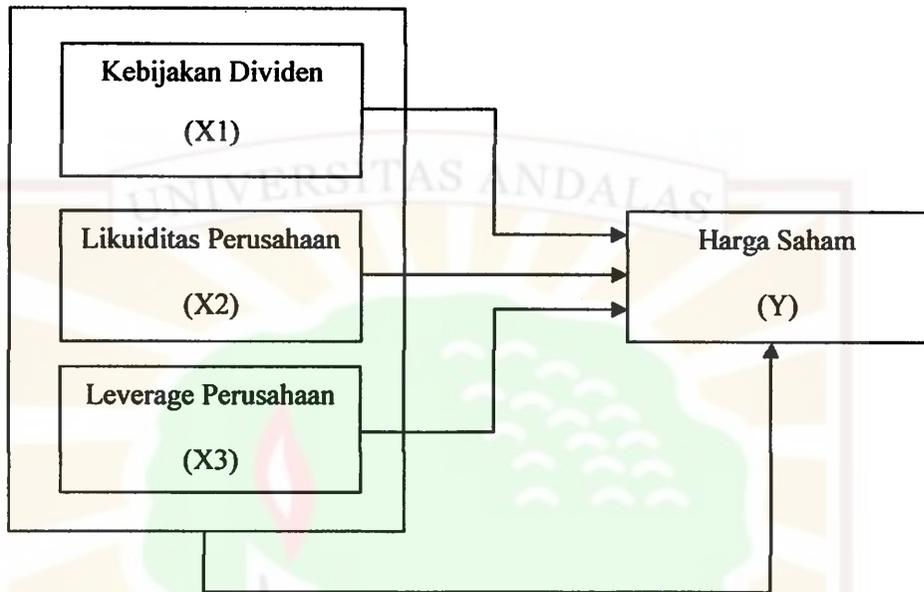
	saham	mempunyai pengaruh terhadap harga saham
Pasaribu/2008	Pengaruh likuiditas dan <i>leverage</i> terhadap harga saham	Secara parsial dan simultan <i>leverage</i> dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham
Tiningrum/2008	Pengaruh kebijakan dividen dan <i>leverage</i> terhadap harga saham	Variabel <i>Dividend Payout Ratio</i> dan <i>Debt To Equity</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham
Ulupui/2005	Pengaruh likuiditas dan <i>leverage</i> terhadap <i>return</i> saham	Variabel <i>current ratio</i> memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham sedangkan variabel <i>leverage</i> menunjukkan hasil yang positif tetapi tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa ratio hutang tidak menyebabkan perubahan <i>return</i> saham satu tahun ke depan.

2.7 Kerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang masalah, perumusan masalah dan tinjauan pustaka, maka disusun kerangka penelitian sebagai berikut:

1. X1 (Kebijakan Dividen) dinyatakan sebagai variabel independen yang mempengaruhi harga saham *Jakarta Islamic Index*.
2. X2 (Likuiditas Perusahaan) dinyatakan sebagai variabel independen yang mempengaruhi harga saham *Jakarta Islamic Index*.
3. X3 (*Leverage* Perusahaan) dinyatakan sebagai variabel independen yang mempengaruhi harga saham *Jakarta Islamic Index*.

4. Y (Harga Saham) dinyatakan sebagai variabel dependen yang dipengaruhi oleh dividen, likuiditas dan *leverage* perusahaan.



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

2.8 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan kerangka konseptual, maka dapat dibangun hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis dalam pengujian secara simultan

H_{01} : dividen, likuiditas dan *leverage* secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*

H_{a2} : dividen, likuiditas dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*

2. Hipotesis dalam pengujian secara parsial

Ho₁ : dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*

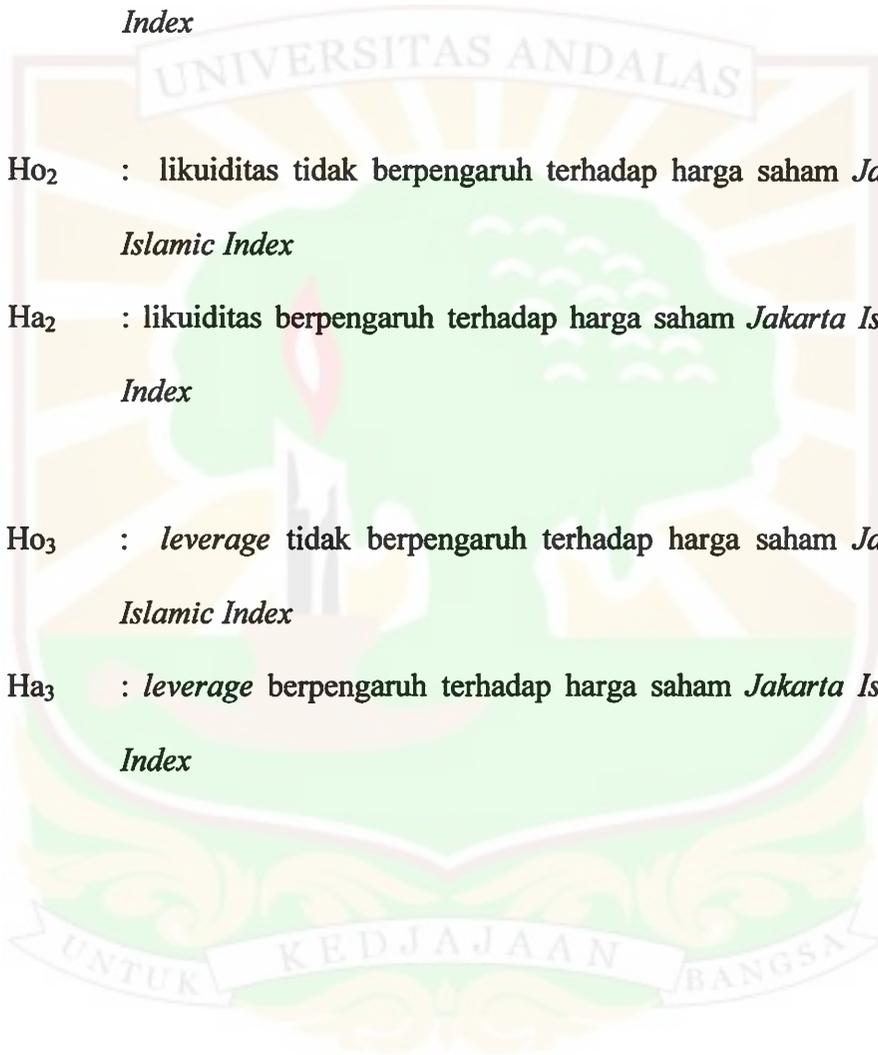
Ha₁ : dividen berpengaruh terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*

Ho₂ : likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*

Ha₂ : likuiditas berpengaruh terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*

Ho₃ : *leverage* tidak berpengaruh terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*

Ha₃ : *leverage* berpengaruh terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini dilakukan melalui pendekatan ilmiah dengan menggunakan struktur teori untuk membangun satu atau lebih hipotesis yang membutuhkan pengujian secara kuantitatif dan statistik. Metode pengukuran yang digunakan adalah *time series* selama 3 tahun yaitu dari tahun sampai 2008-2010. Sesuai dengan permasalahan dan tujuan dari penelitian ini adalah ingin menguji pengaruh antara variabel yang menjadi objek penelitian, maka penelitian ini juga dirancang sedemikian rupa untuk dapat mencapai tujuan yang dimaksud.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi untuk penelitian ini adalah semua saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang masuk dalam kategori saham *Jakarta Islamic Index* (JII) selama 3 tahun. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam hal ini pemilihan sampel berdasarkan pada karakteristik tertentu yang dianggap mempunyai sangkut paut dengan karakteristik populasi yang sudah diketahui sebelumnya (Umar, 2011).

Adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)
2. Perusahaan yang sudah masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode penelitian (2008-2010)
3. Perusahaan yang membagikan dividen selama periode penelitian (2008-2010)

3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

A. Defenisi Operasional

Variabel independen pada penelitian ini adalah kebijakan dividen yaitu suatu kebijakan perusahaan yang membagikan laba atau *devidend payout*. Likuiditas perusahaan dalam penelitian ini adalah rasio antara *current asset* terhadap *current liabilities*. *Leverage* perusahaan dalam penelitian ini adalah rasio antara hutang terhadap equity, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham yaitu kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan aliran kas.

B. Pengukuran Variabel

Pengukuran untuk masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

1. Harga Saham

Proksi perubahan harga saham perusahaan dalam penelitian ini adalah *Return* (tingkat pengembalian) yang dihitung dengan rumus sebagai berikut (Tandelilin, 2001):

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

R_{it} = return sesungguhnya saham i pada hari ke t

P_t = harga saham i pada hari ke t

P_{t-1} = harga saham i pada hari sebelumnya

2. Kebijakan Dividen

Indikator dari kebijakan dividen ini adalah *Devidend Payout Ratio* yakni rasio pembayaran dividen kepada para pemegang saham. *Devidend Payout Ratio* ini dirumuskan sebagai berikut (Subramanyam dan Wild, 2010):

$$DPR = \frac{\text{dividen tunai per saham}}{\text{laba per saham}}$$

3. Likuiditas Perusahaan

Likuiditas perusahaan diukur dengan menggunakan *current ratio* karena variabel tersebut berpengaruh besar terhadap perusahaan dimana aktiva lancar dapat mewakili likuiditas perusahaan dibanding kas dan setara kas, dengan demikian rumus *current ratio* adalah sebagai berikut (Husnan dan Pudjiastuti, 1998):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

4. Leverage Perusahaan

Leverage perusahaan diukur dengan menggunakan rasio total hutang terhadap total ekuitas, dengan demikian rumus *leverage* adalah sebagai berikut (Subramanyam dan Wild, 2010):

$$\text{Leverage} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

Tabel 3.1
Operasional Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
X1 : Kebijakan dividen	Kebijakan yang dilakukan manajemen keuangan dalam mengelola laba bersih yang diperoleh perusahaan	<i>Dividend Payout Ratio</i>	DPR	Rasio
X2: Likuiditas	Rasio antara <i>Current Asset</i> (aktiva lancar) dengan <i>current liabilities</i> (hutang lancar)	<i>Current Ratio</i>	CR	Rasio
X3: Leverage	Proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya	<i>Debt EquityRatio</i>	DER	Rasio
Y: Harga Saham	Proksi perubahan harga saham disini adalah return saham tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor	<i>Return Saham</i>	<i>Return Saham</i>	Rasio

3.4 Prosedur Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang dipublikasikan, harga saham penutup, dividen, likuiditas dan *leverage* perusahaan dari laporan keuangan tahunan. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode *time series*. Sumber data penelitian ini berasal dari *Indonesia Capital Market Directory* yang

mempublikasikan laporan keuangan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2008 sampai dengan 2010 sesuai periode pengamatan.

3.5 Model dan Teknik Analisis Data

Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen, likuiditas dan *leverage* perusahaan mempengaruhi harga saham dilakukan dengan analisa data kuantitatif dan informasi yang dikumpulkan melalui studi dokumentasi, kemudian data kuantitatif akan diolah dengan bantuan statistik.

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat, dan variabel bebas mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dalam SPSS metode uji normalitas dapat dilakukan dengan pendekatan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* dan dengan melihat normal *probability plot*. Pada pendekatan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* (Priyatno, 2011), pedoman pengambilan keputusan tentang data tersebut mendekati atau merupakan distribusi normal dapat dilihat dari:

1. Nilai Sig. atau signifikan atau probabilitas $< 0,05$, maka distribusi data adalah tidak normal.
2. Nilai Sig. atau signifikan atau probabilitas $> 0,05$, maka distribusi data adalah normal.

Sedangkan pedoman untuk melihat data tersebut mendekati atau merupakan distribusi normal melalui normal *probability plot* adalah sebagai berikut:

1. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal maka menunjukkan pola distribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh di sekitar garis diagonal dan tidak mengikuti garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam satu model. Kemiripan antar variabel independen dalam satu model akan menyebabkan terjadinya korelasi yang sangat kuat antara suatu variabel independen dengan variabel independen yang lain. Selain itu, deteksi terhadap multikolinieritas 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 nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,1 maka model dikatakan bebas dari multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya ($t-1$). Model regresi yang baik adalah yang tidak ada masalah autokorelasi (Priyatno,2011). Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan uji *Durbin Watson* (Uji DW). Pengambilan keputusan pada uji DW sebagai berikut:

- $du < dw < 4-du$ maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi
- $dw < dl$ atau $dw > 4-dl$ maka H_0 ditolak, artinya terjadi autokorelasi
- $dl < dw < dl$ atau $4-du < dw < 4-dl$, artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti

Nilai du dan dl dapat diperoleh dari tabel statistik *Durbin Watson*.

d. Uji heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari suatu residual pengamatan ke pengamatan yang lain. Salah satu cara untuk mendekati heterokedastisitas adalah dengan melihat grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terkait (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Jika ada titik- titik membentuk pola tertentu yang teratur seperti gelombang, melebar, kemudian menyempit maka telah terjadi heterokedastisitas. Jika titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y tanpa membentuk pola tertentu maka tidak terjadi heterokedastisitas.

3.5.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisi regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen dengan variabel dependen.

Untuk hipotesis penelitian ini kebijakan dividen, likuiditas dan leverage perusahaan berpengaruh terhadap harga saham, diukur dengan persamaan:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \epsilon$$

Dimana:

Y = Harga Saham

a = Konstanta

b₁, b₂, b₃ = koefisien estimasi

- X_1 = Kebijakan Dividen
 X_2 = Likuiditas perusahaan
 X_3 = Leverage perusahaan

3.5.3 Pengujian Hipotesis

Setelah dilakukan uji asumsi klasik terhadap data, selanjutnya dilakukan uji hipotesis. Untuk membuktikan hipotesis tersebut, maka digunakan alat uji sebagai berikut:

1. Uji T

Uji T digunakan untuk menguji signifikansi hubungan antara variabel independen benar-benar berpengaruh terhadap variabel dependen secara terpisah atau parsial.

Dasar pengambilan keputusannya dengan menggunakan angka probabilitas signifikansi yaitu:

- 1) Jika signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak
- 2) Jika signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Langkah-langkah pengujian untuk uji T sebagai berikut:

a. Menentukan hipotesis

H_{o1} : variabel X_1 atau X_2 atau X_3 secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*

Ha1 : variabel X1 atau X2 atau X3 secara parsial
berpengaruh terhadap harga saham *Jakarta Islamic
Index*

b. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi menggunakan 0.05

c. Menentukan t hitung

d. Menentukan t tabel

Tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\% : 2 = 2.5\%$ (uji 2 sisi)
dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$ (n adalah jumlah data dan
k adalah jumlah variabel independen).

e. Kriteria Pengujian

H_0 diterima jika $-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$

H_0 ditolak jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau $t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$

f. Membandingkan t hitung dengan t table

2. Uji F

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel
independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap
variabel dependen.

Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

- 1) Jika signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak
- 2) Jika signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Langkah-langkah pengujian untuk uji F sebagai berikut:

a. Merumuskan hipotesis

Ho1 : dividen, likuiditas dan leverage perusahaan secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*

Ha2 : dividen, likuiditas dan leverage perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*

b. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi menggunakan 0.05

c. Menentukan F hitung

d. Menentukan F tabel

Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%, $\alpha = 5\%$, df 1 (jumlah variabel – 1) dan df 2 (n-k-1) dimana n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel independen.

e. Kriteria Pengujian

Ho diterima jika $F \text{ hitung} \leq F \text{ tabel}$

Ho ditolak jika $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$

f. Membandingkan F hitung dengan F tabel

3. Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) dimaksudkan untuk mengetahui tingkat ketepatan paling baik dalam analisis regresi dimana hal yang ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi (R^2) antara 0 (nol) dengan 1 (satu). Koefisien determinasi nol, variabel independen sama sekali tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila koefisien determinasi semakin mendekati satu, maka dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, selain itu koefisien determinasi dipergunakan untuk mengetahui persentase perubahan variabel dependen yang disebabkan oleh variabel independen.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan Sampel

Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yang masuk dalam kategori *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2008 sampai dengan 2010. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan pada karakteristik tertentu yang dianggap mempunyai sangkut paut dengan karakteristik populasi yang sudah diketahui sebelumnya (Umar, 2011). Dari data perusahaan yang memenuhi persyaratan sampel terdapat 9 perusahaan yang selanjutnya menjadi sampel dalam penelitian ini.

Tabel 4.1
Daftar Sampel Perusahaan Yang Masuk Dalam Kategori *Jakarta Islamic Index* (JII)

No	Perusahaan	Kode Emiten	Tanggal Listing
1.	PT. Astra Argo Lestari Tbk	AALI	9 Desember 1997
2.	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM	27 November 1997
3.	PT. International Nickel Indonesia Tbk	INCO	16 Mei 1990
4.	PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	5 Desember 1989
5.	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	30 Juli 1991
6.	PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	PTBA	23 Desember 2002

7.	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR	8 Juli 1991
8.	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	14 November 1995
9.	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	11 Januari 1982

Sumber : Penulis, 2012

Berdasarkan periode penelitian yang dilakukan yaitu tahun 2008 sampai dengan 2010 (3 tahun), maka diperoleh data *pooling* sebanyak 27 sampel.

4.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Analisis deskriptif dari data sampel yang diteliti bertujuan untuk melihat gambaran kondisi perusahaan yang bersangkutan, dengan penggunaan alat ukur yang ditentukan sesuai dengan variabel-variabel penelitian.

4.2.1 Variabel Terikat (*Dependent Variabel*)

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga saham dimana proksinya yaitu *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) kategori *Jakarta Islamic Index* (JII). Maka perkembangan *return* saham selama periode penelitian dapat dilihat pada tabel 4.2 di bawah ini:

Tabel 4.2
Perkembangan *Return Saham* Pada Perusahaan Sampel

NO	Nama Perusahaan	Return Saham			
		2007	2008	2009	2010
1.	PT. Astra Argo Lestari Tbk	1.2222	-0.6500	1.3214	0.1516
2.	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk	-0.4406	-0.7564	1.0183	0.1136
3.	PT. International Nickel Indonesia Tbk	2.1048	-0.9799	0.8912	0.3356
4.	PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk	0.4261	-0.4390	1.9783	0.1642
5.	PT. Kalbe Farma Tbk	0.0588	-0.6825	2.2500	1.5000
6.	PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	2.3946	-0.4250	1.5000	0.3304
7.	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	-0.8457	-0.2545	0.8084	0.2517
8.	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.0050	-0.3202	0.3696	-0.1587
9.	PT. Unilever Indonesia Tbk	0.0227	0.1556	0.4167	0.4932
Rata-rata Return		1.0434	-0.5314	1.1406	0.3557
Persentase Perkembangan Return Saham		-	- 49.07	114.64	- 68.81

Sumber : Data diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.2 di atas, dapat dilihat perkembangan *return* saham masing-masing perusahaan setiap tahun mulai dari tahun 2007 sebagai *proxy* dan tahun 2008 sampai dengan tahun 2010 sebagai tahun periode penelitian. Rata-rata *return* saham tertinggi yaitu pada tahun 2009 sebesar 1.1406. Perkembangan *return* sahamnya meningkat sebesar 114.64 % dari tahun 2008. Hal ini disebabkan karena pada tahun 2009 fase kritis dari krisis keuangan global tahun 2008 sudah mulai berakhir (Smick, 2009). Sedangkan rata-rata *return* saham terendah pada periode penelitian ini adalah pada tahun 2008 yaitu sebesar -0.5314. Hal ini terjadi karena krisis global dunia sehingga menyebabkan rata-rata *return* saham turun dari tahun 2007 sebesar 1.0434 menjadi -0.5314.

4.2.2 Variabel Bebas (*Independent Variabel*)

4.2.2.1 *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividend Payout Ratio diperoleh dari *Dividend Per Share* dibagi dengan *Earning Per Share*. Maka perkembangan *Dividend Payout Ratio* selama periode penelitian dapat dilihat pada tabel 4.3 di bawah ini:

Tabel 4.3
Perkembangan *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Sampel

NO	Nama Perusahaan	<i>Dividend Payout Ratio</i>			
		2007	2008	2009	2010
1.	PT. Astra Argo Lestari Tbk	0.3351	0.5836	0.3556	0.5114
2.	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk	0.1213	1.5006	0.9056	0.1436
3.	PT. International Nickel Indonesia Tbk	1.2525	0.6261	0.6454	0.7747
4.	PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk	0.1127	0.0844	0.2010	0.2568
5.	PT. Kalbe Farma Tbk	0.1439	0.1437	0.1367	0.1974
6.	PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	0.3344	0.2226	0.3694	0.6152
7.	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	0.3649	0.3518	0.4827	0.5036
8.	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.3953	0.7529	0.5124	0.4457
9.	PT. Unilever Indonesia Tbk	0.8350	0.8304	0.8021	0.8988
Rata-rata <i>Dividend Payout Ratio</i>		0.4328	0,5662	0.4901	0.4830

Sumber : Data diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.3 di atas, dapat dilihat perkembangan *Dividend Payout Ratio* saham masing-masing perusahaan setiap tahun mulai dari tahun 2007 sebagai *proxy* dan tahun 2008 sampai dengan tahun 2010 sebagai tahun periode penelitian. Rata-rata *Dividend Payout Ratio* tertinggi pada periode penelitian yaitu pada tahun 2008 sebesar 0,5662. Sedangkan

rata-rata *Dividend Payout Ratio* terendah yaitu pada tahun 2010 yaitu sebesar 0.4830.

4.2.2.2 Likuiditas Perusahaan

Likuiditas perusahaan diukur dengan menggunakan *current ratio* karena variabel tersebut berpengaruh besar terhadap perusahaan dimana aktiva lancar dapat mewakili likuiditas perusahaan dibanding kas dan setara kas. Maka perkembangan *current ratio* selama periode penelitian dapat dilihat pada tabel 4.4 di bawah ini:

Tabel 4.4
Perkembangan *Current Ratio* Pada Perusahaan Sampel

NO	Nama Perusahaan	<i>Current Ratio</i>			
		2007	2008	2009	2010
1.	PT. Astra Argo Lestari Tbk	1.6030	1.9442	1.8258	1.9317
2.	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk	4.4267	8.1030	7.1076	3.8177
3.	PT. International Nickel Indonesia Tbk	2.5282	4.7648	7.2358	4.5016
4.	PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk	2.8864	1.7857	3.0019	5.5537
5.	PT. Kalbe Farma Tbk	4.9826	3.3335	2.9870	4.3936
6.	PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	4.1380	3.6582	4.9123	5.7905
7.	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	3.6434	3.3882	3.5815	2.9170
8.	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.7728	0.5416	0.6019	0.9149
9.	PT. Unilever Indonesia Tbk	1.1098	1.0039	1.0035	0.8513
Rata-rata <i>Current Ratio</i>		2.8990	3.1692	3.5841	3.3909

Sumber : Data diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.4 di atas, dapat dilihat perkembangan *current ratio* saham masing-masing perusahaan setiap tahun mulai dari tahun 2007 sebagai *proxy* dan tahun 2008 sampai dengan tahun 2010 sebagai tahun

periode penelitian. Rata-rata *current ratio* tertinggi pada periode penelitian yaitu pada tahun 2009 sebesar 3.5841. Sedangkan rata-rata *current ratio* terendah yaitu pada tahun 2008 yaitu sebesar 3.1692. Secara umum rata-rata *current ratio* pada tahun penelitian adalah likuid karena nilainya besar dari 1 (> 1).

4.2.2.3 Leverage Perusahaan

Leverage perusahaan diukur dengan menggunakan rasio total hutang terhadap total ekuitas. Maka perkembangan *Leverage* perusahaan selama periode penelitian dapat dilihat pada table 4.5 di bawah ini:

Tabel 4.5
Perkembangan *Leverage* Pada Perusahaan Sampel

NO	Nama Perusahaan	<i>Debt Equity Ratio</i>			
		2007	2008	2009	2010
1.	PT. Astra Argo Lestari Tbk	0.2834	0.2295	0.1839	0.1851
2.	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk	0.3763	0.2643	0.2145	0.2829
3.	PT. International Nickel Indonesia Tbk	0.3611	0.2119	0.2822	0.3038
4.	PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk	0.4530	0.3253	0.2408	0.1717
5.	PT. Kalbe Farma Tbk	0.3310	0.3752	0.2924	0.3148
6.	PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	0.4827	0.5074	0.4021	0.3583
7.	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	0.2709	0.3010	0.2582	0.2851
8.	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	1.1558	1.3772	1.2478	0.9758
9.	PT. Unilever Indonesia Tbk	0.9804	1.0960	1.0199	1.1500
Rata-rata <i>Debt Equity Ratio</i>		0.5216	0.5209	0.4602	0.4475

Sumber : Data diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.5 di atas, dapat dilihat perkembangan *Leverage* saham masing-masing perusahaan setiap tahun mulai dari tahun 2007

sebagai *proxy* dan tahun 2008 sampai dengan tahun 2010 sebagai tahun periode penelitian. Rata-rata *Leverage* perusahaan tertinggi pada periode penelitian yaitu pada tahun 2008 sebesar 0.5209. Sedangkan rata-rata *Leverage* perusahaan terendah yaitu pada tahun 2010 yaitu sebesar 0.4475.

4.2.3 Analisis Statistik Deskriptif

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.com) dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) berupa data keuangan sampel perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dari tahun 2008 sampai dengan 2010 yang dijabarkan dalam bentuk statistik. Variabel dari penelitian ini terdiri dari *Dividen Payout Ratio*, *Current Ratio* dan *Debt Equity Ratio* sebagai variabel bebas (*independent variable*) dan *return* saham perusahaan sebagai variabel terikat (*dependent variable*).

Tabel 4.6
Statistik Deskriptif Variabel-Variabel

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return	27	-.8457	2.3946	.691978	.8425712
DPR	27	.1127	1.2525	.468637	.2922879
CR	27	.6019	7.2358	3.297044	1.9137657
DER	27	.1717	1.2478	.476441	.3447215
Valid N (listwise)	27				

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 17

Tabel 4.6 di atas menunjukkan bahwa tidak semua variabel memiliki nilai minimum negatif, hanya *return* saham saja yang bernilai negatif, sedangkan variabel *Dividend Payout Ratio*, *Current Ratio*, dan *Debt Equity Ratio* bernilai positif. Sedangkan untuk nilai maksimum, semua variabel memiliki nilai yang positif dengan jumlah sampel sebanyak 27.

Berdasarkan data dari tabel 4.6 dapat dijelaskan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai minimum 0.1127 dan maksimum 1.2525 dengan rata-rata DPR 0.468637. Sedangkan variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimum 0.6019 dan maksimum 7.2358 dengan rata-rata CR 3.297044. Variabel *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum 0.1717 dan maksimum 1.2478 dengan rata-rata DER

0.476441 dan yang terakhir variabel *return* saham memiliki nilai minimum -0.8457 dan maksimum 2.3946 dengan rata-rata *return* saham 0.691978.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan sebagai syarat dilakukannya analisis regresi berganda. Sebelum masuk analisis regresi berganda maka asumsi klasik harus terpenuhi terlebih dahulu. Uji asumsi klasik yang harus terpenuhi adalah data terdistribusi secara normal, tidak ada multikolinieritas, tidak terjadi autokorelasi dan tidak terjadinya heterokedastisitas.

4.3.1 Uji Normalitas

Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi statistik *non parametric Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Pedoman pengambilan keputusan data tersebut dapat dilihat dari:

1. Nilai sig. atau signifikansi < 0.05 , maka distribusi data adalah tidak normal
2. Nilai sig. atau signifikansi > 0.05 , maka distribusi data adalah normal

Tabel 4.7
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		27
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.79959337
Most Extreme Differences	Absolute	.134
	Positive	.134
	Negative	-.090
Kolmogorov-Smirnov Z		.694
Asymp. Sig. (2-tailed)		.721

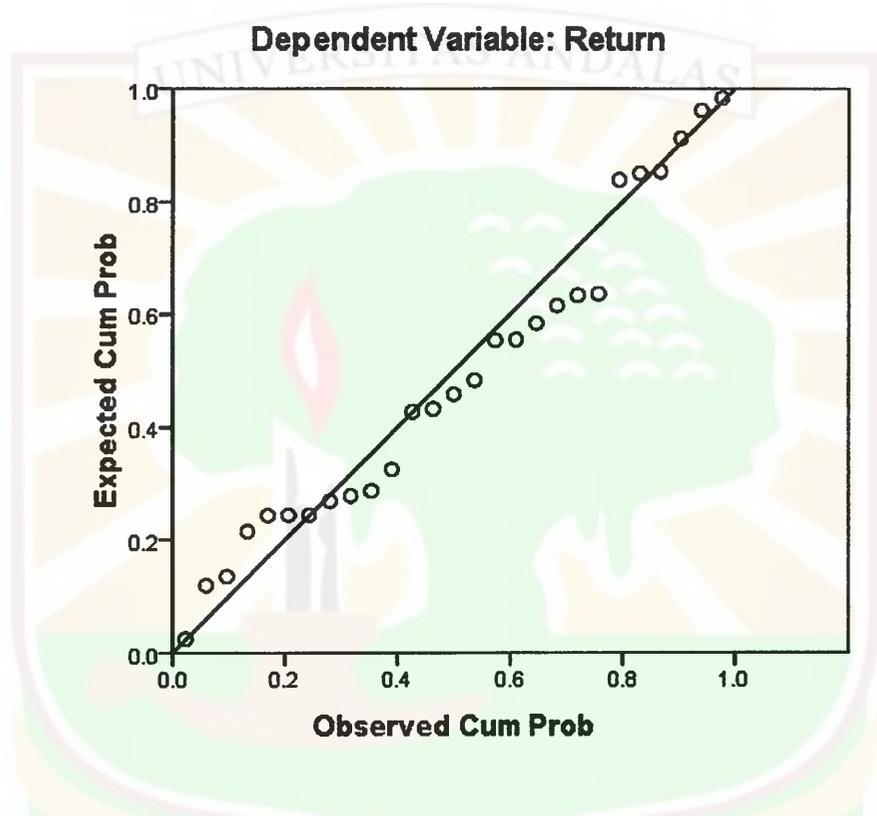
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil pengolahan SPSS 17

Dari hasil pengolahan data tersebut, besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0.694 dan signifikansi pada 0.721 maka dapat disimpulkan data terdistribusi secara normal karena $p = 0.721 > 0.05$. Data yang terdistribusi secara normal tersebut juga dapat dilihat melalui grafik normal plot data.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 4.1
Grafik Normal P-Plot

Pada grafik normal plot, terlihat titik-titik data berada disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini sudah terdistribusi dengan normal atau sudah memenuhi asumsi normalitas.

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah ada korelasi antara variabel independen. Metode yang digunakan untuk mendeteksi ada gejala multikolinieritas yang masih dapat ditolerir, yaitu *Tolerance* besar dari 0.10 dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) kecil dari 10. Hasil uji gejala multikolinieritas disajikan pada tabel 4.8 berikut ini:

Tabel 4.8
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	1.165	.666		1.749	.094			
	DPR	.452	.601	.157	.752	.460	.900	1.111	
	CR	-.064	.117	-.146	-.550	.588	.552	1.810	
	DER	-.991	.677	-.406	-1.465	.157	.511	1.958	

a. Dependent Variable: Return

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 17

Hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan variabel bebas memiliki nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0.10. Melihat hasil besaran korelasi antar variabel independen tampak bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama, tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

4.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang tahun yang berkaitan satu dengan yang lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data *time series*. Untuk mengetahui ada atau tidak autokorelasi dalam penelitian ini dipergunakan uji *Durbin Watson*.

Tabel 4.9
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.315 ^a	.099	-.018	.8501429	2.098

a. Predictors: (Constant), DER, DPR, CR

b. Dependent Variable: Return

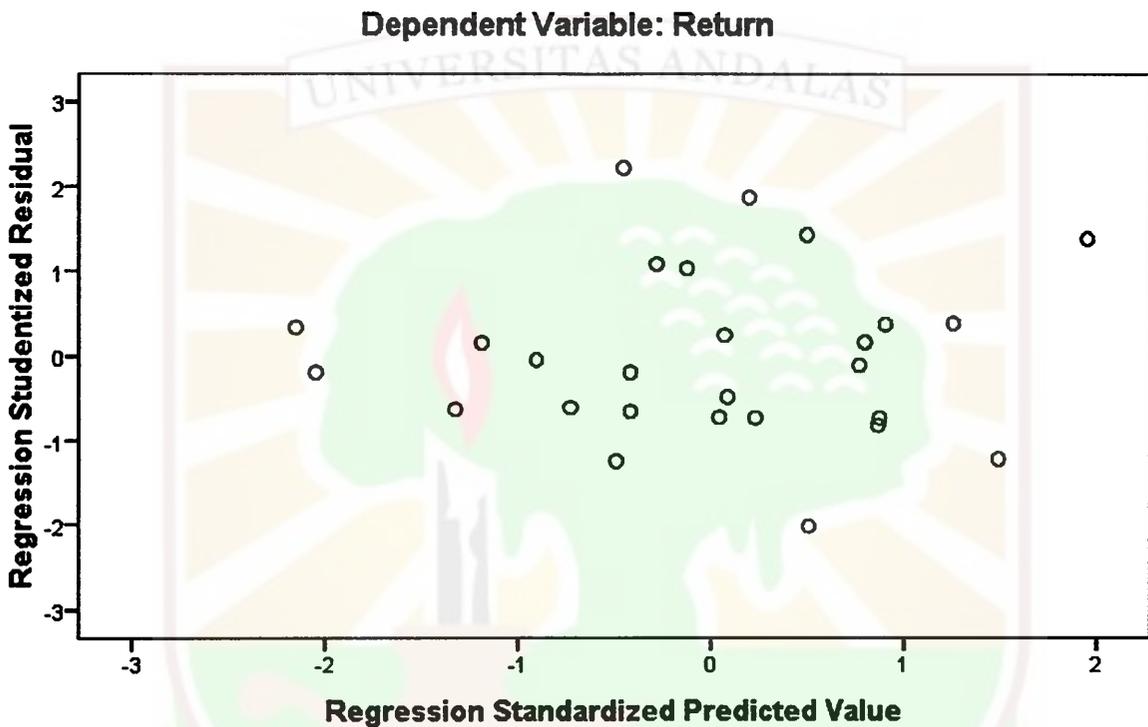
Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 17

Hasil pengujian menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2.098. Sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0.05 dan jumlah data (n) = 27, serta $k = 3$ (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai dL sebesar 1.162 dan dU sebesar 1.651, dengan ini maka didapat $4 - dU = 2.349$ dan $4 - dL = 2.838$. Karena nilai DW (2.098) berada pada daerah antara $dU < DW < 4 - dU$ ($1.651 < 2.098 < 2.349$), maka H_0 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

4.3.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Hasil dari uji heterokedastisitas dapat dilihat pada grafik *scatterplot* di bawah ini:

Scatterplot



Gambar 4.2
Scatterplot Heterokedastisitas

Berdasarkan grafik *scatterplot* terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas, titik-titik menyebar secara acak serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi ini.

4.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam pengolahan data dengan menggunakan regresi linear, dilakukan beberapa tahapan untuk mencari hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, melalui pengaruh *Dividend Payout Ratio* (X1), *Current Ratio* (X2) dan *Debt Equity Ratio* (X3) terhadap *return* saham (Y). Hasil regresi dapat dilihat pada table 4.10 berikut ini:

Tabel 4.10
Analisis Hasil Regresi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.165	.666		1.749	.094
	DPR	.452	.601	.157	.752	.460
	CR	-.064	.117	-.146	-.550	.588
	DER	-.991	.677	-.406	-1.465	.157

a. Dependent Variable: Return

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 17

Berdasarkan tabel di atas, di dapatlah persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1.165 + 0.452X1 - 0.064X2 - 0.991X3$$

Dari tabel 4.10 dapat dilihat nilai konstanta sebesar 1.165, hal ini menunjukkan bahwa apabila tidak ada variabel independen (DPR, CR, DER) maka tingkat *return* saham sebesar 1.165. Sedangkan nilai pada koefisien regresi variabel DPR (kebijakan dividen) yaitu sebesar 0.452 menunjukkan bahwa setiap penambahan DPR sebesar 1% maka akan diikuti dengan kenaikan *return* saham sebesar 0.452 dengan asumsi variabel lain tetap.

Berbeda dengan nilai koefisien regresi variabel CR (likuiditas perusahaan) yang bernilai negatif yaitu sebesar -0.064, hal ini menunjukkan bahwa setiap penambahan CR sebesar 1% maka akan diikuti dengan penurunan *return* saham sebesar -0.064 dengan asumsi variabel lain tetap. Terakhir nilai koefisien regresi variabel DER (*leverage* perusahaan) yaitu sebesar -0.991 menunjukkan bahwa setiap penambahan DER sebesar 1% maka akan diikuti dengan penurunan *return* saham sebesar -0.991 dengan asumsi variabel lain tetap.

4.5 Uji Hipotesis

4.5.1 Uji T (Uji Koefisien Regresi Secara Parsial)

Uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Secara umum hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Ho₁ : dividen, likuiditas dan *leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*

Ha₂ : dividen, likuiditas dan *leverage* secara parsial berpengaruh terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*

Tabel 4.11
Hasil Uji T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.165	.666		1.749	.094
	DPR	.452	.601	.157	.752	.460
	CR	-.064	.117	-.146	-.550	.588
	DER	-.991	.677	-.406	-1.465	.157

a. Dependent Variable: Return

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 17

Dari tabel 4.11 di atas, dapat dilihat bahwa nilai t hitung pada *Dividend Payout Ratio* (X1) yaitu sebesar 0.752 yang artinya kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan tabel distribusi t dicari dengan pengujian 2 sisi (2,5%) dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$ atau $27-3-1=23$ sehingga diperoleh nilai t tabel sebesar -2.069. Dengan demikian, nilai $-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$ ($-2.069 \leq 0.752 \leq 2.069$), sehingga Ho diterima. Dengan melihat nilai signifikansi X1, hasil hipotesis

juga menunjukkan hasil yang sama, dimana nilai signifikansi sebesar 0.460 lebih besar dari 0.05, dan dapat disimpulkan bahwa DPR secara individu (parsial) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Selanjutnya nilai t hitung *Current Ratio* (X2) yaitu sebesar -0.550 yang artinya variabel *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan tabel distribusi t dicari dengan pengujian 2 sisi (2,5%) dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$ atau $27-3-1=23$ sehingga diperoleh nilai t tabel sebesar -2.069. Dengan demikian, nilai t tabel $\leq t$ hitung $\leq t$ tabel ($-2.069 \leq -0.550 \leq 2.069$), sehingga H_0 diterima. Dengan melihat nilai signifikansi X2, hasil hipotesis juga menunjukkan hasil yang sama, dimana nilai signifikansi sebesar 0.588 lebih besar dari 0.05, dan dapat disimpulkan bahwa CR secara individu (parsial) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Kemudian nilai t hitung *Debt Equity Ratio* (X3) yaitu sebesar -1.465 yang artinya variabel *Debt Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan tabel distribusi t dicari dengan pengujian 2 sisi (2,5%) dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$ atau $27-3-1=23$ sehingga diperoleh nilai t tabel sebesar -2.069. Dengan demikian, nilai t tabel $\leq t$ hitung $\leq t$ tabel ($-2.069 \leq -1.465 \leq 2.069$), sehingga H_0 diterima. Dengan melihat nilai signifikansi X3, hasil hipotesis juga menunjukkan hasil yang sama, dimana

nilai signifikansi sebesar 0.157 lebih besar dari 0.05, dapat disimpulkan bahwa DER secara individu (parsial) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

4.5.2 Uji F (Uji Koefisien Regresi Secara Simultan)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Ho₁ : dividen, likuiditas dan *leverage* secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*

Ha₂ : dividen, likuiditas dan *leverage* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*

Tabel 4.12
Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.835	3	.612	.846	.483 ^a
	Residual	16.623	23	.723		
	Total	18.458	26			

a. Predictors: (Constant), DER, DPR, CR

b. Dependent Variable: Return

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 17

Dari uji Anova atau *F test*, diperoleh *F* hitung sebesar 0.846 dengan tingkat signifikansi 0.483. Sedangkan untuk nilai *F* tabel dicari dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%, $\alpha = 5\%$, *df* 1 (jumlah variabel – 1) atau $4-1=3$ dan *df* 2 ($n-k-1$) atau $27-3-1 = 23$ (*n* adalah jumlah data dan *k* adalah jumlah variabel independen). Sehingga hasil yang diperoleh untuk *F* tabel sebesar 3.028. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa DPR, CR dan DER tidak berpengaruh secara simultan dan tidak signifikan terhadap *return* saham karena $F \text{ hitung} \leq F \text{ table}$ ($0.846 \leq 3.028$) dan signifikan penelitian > 0.05 ($0.483 > 0.05$).

4.6 Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis determinasi digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Tabel 4.13
Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^d

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.315 ^a	.099	-.018	.8501429

a. Predictors: (Constant), DER, DPR, CR

b. Dependent Variable: Return

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 17

Berdasarkan tabel 4.13 diperoleh koefisien determinasi sebesar 0.099 atau 9.9%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen yaitu *Dividend Payout Ratio*, *Current Ratio* dan *Debt Equity Ratio* terhadap *return* saham sebesar 9.9% atau variasi variabel bebas yang digunakan dalam model mampu menjelaskan hanya 9.9% variasi variabel dependen. Sedangkan sisanya sebesar 90.1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

4.7 Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil pengolahan data, semua syarat uji asumsi klasik telah terpenuhi semuanya. Uji asumsi klasik yang terpenuhi adalah data terdistribusi secara normal (diuji melalui *statistic non parametric Kolmogorov-Smirnov* dan grafik normal *plot data*), tidak ada *multikolinieritas*, tidak terjadi *autokorelasi* dan tidak terjadinya *heterokedastisitas*.

Selanjutnya, pada uji koefisien regresi secara *parsial* dijelaskan sebagai berikut:

1. Analisis pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham

Hasil pengolahan data yang ada menunjukkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki tanda positif yaitu sebesar 0.752. Tanda positif sesuai dengan

hipotesa semula bahwa para investor menyukai saham yang memiliki kebijakan dividen yang tinggi karena memberikan keuntungan bagi mereka. Pada pasar bursa investor memiliki dua pilihan, pertama mereka akan mengejar *capital gain* dan yang kedua investor dapat mengejar total *return* yang terdiri dari *capital gain* ditambah dividen. Investor yang termasuk kriteria *Jakarta Islamic Index* (JII) nampaknya memilih pilihan kedua yaitu mengejar total *return* yang terdiri dari *capital gain* ditambah dividen. Oleh karena investor berperilaku demikian maka bisa terjadi variabel DPR bertanda positif. Hal ini tidak sejalan dengan teori Miller dan Modigliani, yaitu berapapun dividen yang dibayarkan tidak akan mempengaruhi harga saham.

Dari tanda koefisien regresi yang positif dapat dijelaskan, bahwa apabila DPR turun (atau proporsi dividen dibagi semakin kecil) maka *return* saham juga akan turun. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa apabila dividen yang dibagikan semakin besar maka *return* saham akan meningkat pula.

Dengan melihat nilai signifikansi DPR, sebesar 0.460 yang lebih besar dari 0.05, maka H_0 diterima yang berarti DPR secara individu (*parsial*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga didukung dengan hasil penelitian dari Nurmala (2006) dan Tiningrum

(2008) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

2. Analisis pengaruh likuiditas perusahaan terhadap *return* saham

Hasil pengolahan data yang ada menunjukkan *Current Ratio* (CR) sebagai proksi dari likuiditas menunjukkan tanda negatif. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesa semula yang menyatakan bahwa rasio likuiditas yang meningkat akan menyebabkan risiko yang dihadapi oleh investor menurun dan hal ini membuat saham tersebut diminati oleh para investor.

Dengan melihat nilai signifikansi CR, sebesar 0.588 lebih besar dari 0.05 maka H_0 diterima dan dapat disimpulkan bahwa CR secara individu (*parsial*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena likuiditas perusahaan merupakan variabel yang kurang dipertimbangkan. Secara praktis likuiditas merupakan kebijakan yang temporer, kebijakan dan rasio likuiditas bisa berubah kurang dari satu tahun sejalan dengan perubahan aktiva lancar dan hutang lancar yang bisa bersifat fluktuatif.

Hasil penelitian ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan Pasaribu (2008) dimana penelitian ini juga menunjukkan bahwa CR juga tidak berpengaruh terhadap harga saham.

3. Analisis pengaruh *Leverage* perusahaan terhadap *return* saham

Hasil pengolahan data yang ada menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki tanda negatif, yang artinya bila DER meningkat maka harga saham akan turun. Hasil uji hipotesis ini sesuai dengan hipotesa semula yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat hutang perusahaan, risiko yang dihadapi oleh investor akan semakin tinggi. Hal ini dapat disimpulkan bahwa investor tidak menyukai perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi karena memiliki risiko yang tinggi. Kondisi ini menunjukkan bahwa investor dalam menentukan nilai saham atau harga saham sangat memperhatikan perkembangan hutang, karena jika hutang perusahaan meningkat, maka *return* saham akan menurun.

Selanjutnya, dengan melihat nilai signifikansi DER, sebesar 0.157 yang lebih besar dari 0.05, maka H_0 diterima yang berarti DER secara individu (*parsial*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya *leverage* perusahaan bukan semata-mata disebabkan oleh kinerja manajemen tetapi juga dipengaruhi faktor lain sehingga DER kurang diperhatikan investor dalam mengambil keputusan investasi.

Penelitian ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Anastasia (2003) dan Ulupui (2005) dimana DER tidak berpengaruh terhadap

harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Iswadi dan Yunina (2006), penelitian ini menunjukkan DER berpengaruh terhadap harga saham.

Sedangkan hasil uji statistik dengan uji F menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio*, *Current Ratio*, dan *Debt Equity Ratio* secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil ini juga didukung dengan nilai koefisien determinasi yang menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen yaitu *Dividend Payout Ratio*, *Current Ratio* dan *Debt Equity Ratio* terhadap *return* saham sebesar 9.9% atau variasi variabel bebas yang digunakan dalam model mampu menjelaskan hanya 9.9% variasi variabel dependen. Hasil penelitian ini berbeda dengan yang dilakukan oleh Kurniati (2003) dimana *Dividend Payout Ratio*, *Current Ratio*, dan *Debt Equity Ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Dari hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel *Dividend Payout Ratio* secara parsial bernilai positif dan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil ini sesuai dengan hipotesa semula bahwa para investor menyukai saham yang memiliki kebijakan dividen yang tinggi karena memberikan keuntungan bagi mereka.
2. Variabel *Current Ratio* secara parsial bernilai negatif dan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesa semula yang menyatakan bahwa rasio likuiditas yang meningkat akan menyebabkan risiko yang dihadapi oleh investor menurun dan hal ini membuat saham tersebut diminati oleh para investor.
3. Variabel *Debt Equity Ratio* secara parsial bernilai negatif dan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil uji hipotesis ini sesuai dengan hipotesa semula yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat hutang perusahaan, risiko yang dihadapi oleh investor akan semakin tinggi.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa investor tidak menyukai perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi karena memiliki risiko yang tinggi.

4. Variabel *Dividend Payout Ratio*, *Debt Equity Ratio*, dan *Current Ratio* secara simultan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

5.2. Keterbatasan penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan, sehingga bila keterbatasan dapat diatasi pada penelitian selanjutnya, dapat memperbaiki hasil penelitian. Adapun keterbatasan penelitian, yaitu:

1. Jumlah rasio keuangan yang dimasukkan dalam model masih sangat sedikit sehingga hal ini mungkin akan mempengaruhi hasil analisis penelitian ini.
2. Rentang periode penelitian yang terlalu sedikit karena keterbatasan data sehingga hal ini mungkin akan mempengaruhi hasil analisis penelitian ini.
3. Penelitian mengenai *Jakarta Islamic Index* (JII) masih tergolong sedikit sehingga masih terlalu sedikit pedoman penelitian terdahulu dan keterangan mengenai *Jakarta Islamic Index* (JII) ini.

5.3. Implikasi Hasil Penelitian

Dari hasil regresi dapat dilihat bahwa dalam penelitian ini semua variabel independen (*Dividend Payout Ratio*, *Current Ratio*, dan *Debt Equity Ratio*) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini berarti bagi investor yang tergolong dalam kriteria *Jakarta Islamic Index* (JII) ada faktor-faktor fundamental lain dan faktor pasar yang mempengaruhi *return* saham di luar variabel independen dalam penelitian ini.

5.4. Saran

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas indikator- indikator yang dapat mempengaruhi *return* saham.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian agar didapat jumlah sampel yang lebih besar.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengkaji atau meneliti secara mendalam faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham pada *Jakarta Islamic Index* (JII).

DAFTAR PUSTAKA

- Anastasia, N. 2003. Analisis faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham properti di BEJ. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5 (2) : 123-132.
- Bursa Efek Indonesia (BEI). 2010. *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*. Jakarta.
- Brigham, E. F dan J. F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Fabozzi, F. 1999. *Manajemen Investasi*. Jilid 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, J. 2008. *Teori Portofolio Dan Analisa Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Husnan, S dan E. Pudjiastuti. 1998. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Ibrahim, M. S. 2011. Kebijakan Dividen. Wongasjap.blogspot.com/2011/03/kebijakan-dividen.html. Diakses pada tanggal 4 Januari 2012.
- Iswadi dan Yunina. 2006. Pengaruh laba akuntansi, financial leverage dan tingkat inflasi terhadap harga saham. *Jurnal E-Mabis FE-Unimal*, 7 (1) : 1-16.
- Kurniati, E. 2003. Analisis pengaruh Dividend Payout Ratio, Current Ratio, pertumbuhan aset dan leverage terhadap return saham. *Thesis Pasca Sarjana*. Universitas Diponegoro.
- Nurmala. 2006. Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan otomotif di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Mandiri*, 9 (1) :17-24.
- Pasaribu, R. B. F. 2008. Pengaruh variabel fundamental terhadap harga saham perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2 (2) : 101-113.
- Priyatno, D. 2011. *Buku Saku SPSS (Analisis Statistika Data, Lebih Cepat, Efisien, dan Akurat)*. Yogyakarta: MediaKom.
- Riyanto, B. 2002. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE

- Siaputra, L dan A. S, Atmadja. 2006. Pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga sebelum dan sesudah ex dividend date di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8 (1) :71-77.
- Smick, D. M. 2009. *Kiamat Ekonomi Global*. Jakarta : Daras Books.
- Sriwardhany. 2006. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijaksanaan struktur modal dan dampaknya terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur Tbk. *Thesis Pasca Sarjana*. Universitas Sumatera Utara.
- Subramanyam, K.R dan Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Cetakan Pertama, Maret 2001. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Tiningrum, E. 2008. Pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Perbankan*, 19 (18).
- Ulupui, IG.K.A. 2007. Analisis pengaruh rasio likuiditas, leverage, aktivitas dan profitabilitas terhadap return saham. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 2.
- Umar, H. 2011. *Metode Penelitian Untuk Skripsi Dan Tesis Bisnis*. Edisi Kedua. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Return Saham

No	Kode	Nama Perusahaan	Harga Close Price					Return Saham			
			2006	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
1	AALI	Astra Argo Lestari Tbk	12600	28000	9800	22750	26200	1,2222	-0,6500	1,3214	0,1516
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	8000	4475	1090	2200	2450	-0,4406	-0,7564	1,0183	0,1136
3	INCO	International Nickel Indonesia Tbk	31000	96250	1930	3650	4875	2,1048	-0,9799	0,8912	0,3356
4	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	5750	8200	4600	13700	15950	0,4261	-0,4390	1,9783	0,1642
5	KLBF	Kalbe Farma Tbk	1190	1260	400	1300	3250	0,0588	-0,6825	2,2500	1,5000
6	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	3535	12000	6900	17250	22950	2,3946	-0,4250	1,5000	0,3304
7	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	36300	5600	4175	7550	9450	-0,8457	-0,2545	0,8084	0,2517
8	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	10100	10150	6900	9450	7950	0,0050	-0,3202	0,3696	-0,1587
9	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	6600	6750	7800	11050	16500	0,0227	0,1556	0,4167	0,4932

Dividend Payout Ratio

No	Kode	Nama Perusahaan	2007		DPR	2008		DPR
			DPS	EPS		DPS	EPS	
1	AALI	Astra Argo Lestari Tbk	Rp661.393	Rp1.973.428	0,3351	Rp1.535.376	Rp2.631.019	0,5836
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	Rp621.110.923	Rp5.118.987.734	0,1213	Rp2.052.984.177	Rp1.368.139.165	1,5006
3	INCO	International Nickel Indonesia Tbk	\$ 1.469.286,00	\$ 1.173.036,00	1,2525	\$ 224.960,00	\$ 359.316,00	0,6261
4	INTP	Indocement Tunggak Prakasa Tbk	Rp110.436.950.970	Rp980.103.066.314	0,1127	Rp147.249.267.960	Rp1.745.500.936.215	0,0844
5	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Rp101.560.144.220	Rp705.694.196.679	0,1439	Rp101.560.144.220	Rp706.822.146.190	0,1437
6	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	Rp242.835	Rp726.211	0,3344	Rp380.104	Rp1.707.771	0,2226
7	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	Rp647.760.210	Rp1.775.408.324	0,3649	Rp887.711.283	Rp2.523.544.472	0,3518
8	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	Rp5.082.050	Rp12.857.018	0,3953	Rp8.034.515	Rp10.671.768	0,7529
9	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Rp1.640.450	Rp1.964.652	0,8350	Rp1.999.060	Rp2.407.231	0,8304

No	Kode	Nama Perusahaan	2009		DPR	2010		DPR
			DPS	EPS		DPS	EPS	
1	AALI	Astra Argo Lestari Tbk	Rp590.529	Rp1.660.649	0,3556	Rp1.031.458	Rp2.016.780	0,5114
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	Rp547.255.666	Rp604.307.088	0,9056	Rp241.722.835	Rp1.683.399.992	0,1436
3	INCO	International Nickel Indonesia Tbk	\$ 109.995,00	\$ 170.417,00	0,6454	\$ 338.829,00	\$ 437.363,00	0,7747
4	INTP	Indocement Tunggak Prakasa Tbk	Rp552.184.754.850	Rp2.746.654.071.082	0,2010	Rp828.277.132.275	Rp3.224.941.884.793	0,2568
5	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Rp126.950.180.275	Rp929.003.740.338	0,1367	Rp253.900.360.551	Rp1.286.330.026.012	0,1974
6	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	Rp1.007.494	Rp2.727.734	0,3694	Rp1.235.841	Rp2.008.891	0,6152
7	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	Rp1.605.792.143	Rp3.326.487.957	0,4827	Rp1.829.577.344	Rp3.633.219.892	0,5036
8	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	Rp5.840.708	Rp11.398.826	0,5124	Rp5.141.880	Rp11.536.999	0,4457
9	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Rp2.441.600	Rp3.044.107	0,8021	Rp3.044.370	Rp3.386.970	0,8988

Current Ratio

Kode	Nama Perusahaan	2007		CR
		AL	HL	
AALI	Astra Argo Lestari Tbk	Rp1.647.854	Rp1.027.958	1,6030
ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	Rp8.048.099.750	Rp1.818.063.474	4,4267
INCO	International Nickel Indonesia Tbk	\$ 636.516,00	\$ 251.762,00	2,5282
INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	Rp2.248.589.496.820	Rp779.019.806.693	2,8864
KLBF	Kalbe Farma Tbk	Rp3.760.007.626.324	Rp754.629.114.054	4,9826
PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	Rp3.080.350	Rp744.414	4,1380
SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	Rp5.267.911.660	Rp1.445.874.275	3,6434
TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	Rp15.978.095	Rp20.674.629	0,7728
UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Rp2.694.667	Rp2.428.128	1,1098

Kode	Nama Perusahaan	2008		CR
		AL	HL	
AALI	Astra Argo Lestari Tbk	Rp1.975.656	Rp1.016.167	1,9442
ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	Rp5.819.531.944	Rp718.198.391	8,1030
INCO	International Nickel Indonesia Tbk	\$ 484.611,00	\$ 101.706,00	4,7648
INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	Rp3.471.276.001.333	Rp1.943.884.694.003	1,7857
KLBF	Kalbe Farma Tbk	Rp4.168.054.836.528	Rp1.250.371.830.955	3,3335
PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	Rp4.949.517	Rp1.352.990	3,6582
SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	Rp7.083.421.705	Rp2.090.588.965	3,3882
TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	Rp14.622.310	Rp26.998.151	0,5416
UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Rp3.103.295	Rp3.091.111	1,0039

Kode	Nama Perusahaan	2009		CR
		AL	HL	
AALI	Astra Argo Lestari Tbk	Rp1.714.426	Rp938.976	1,8258
ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	Rp5.313.146.234	Rp747.531.096	7,1076
INCO	International Nickel Indonesia Tbk	\$ 629.236,00	\$ 86.962,00	7,2358
INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	Rp5.341.089.150.042	Rp1.779.231.394.954	3,0019
KLBF	Kalbe Farma Tbk	Rp4.701.892.518.076	Rp1.574.137.415.862	2,9870
PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	Rp6.783.391	Rp1.380.908	4,9123
SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	Rp8.219.007.021	Rp2.294.842.315	3,5815
TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	Rp16.186.024	Rp26.893.125	0,6019
UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Rp3.601.711	Rp3.589.188	1,0035

Kode	Nama Perusahaan	2010		CR
		AL	HL	
AALI	Astra Argo Lestari Tbk	Rp2.051.177	Rp1.061.852	1,9317
ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	Rp7.593.630.426	Rp1.989.071.312	3,8177
INCO	International Nickel Indonesia Tbk	\$ 711.695,00	\$ 158.097,00	4,5016
INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	Rp7.484.807.063.858	Rp1.347.705.747.072	5,5537
KLBF	Kalbe Farma Tbk	Rp5.037.269.819.971	Rp1.146.489.093.666	4,3936
PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	Rp6.645.953	Rp1.147.728	5,7905
SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	Rp7.343.604.756	Rp2.517.518.619	2,9170
TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	Rp18.730.627	Rp20.472.898	0,9149
UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Rp3.748.130	Rp4.402.940	0,8513

Debt Equity Ratio

Kode	Nama Perusahaan	2007		DTE
		TD	TE	
AALI	Astra Argo Lestari Tbk	Rp1.150.575	Rp4.060.602	0,2834
ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	Rp3.292.364.227	Rp8.750.106.229	0,3763
INCO	International Nickel Indonesia Tbk	\$ 500.668,00	\$ 1.386.528,00	0,3611
INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	Rp3.122.970.415.386	Rp6.893.500.398.681	0,4530
KLBF	Kalbe Farma Tbk	Rp1.121.188.133.752	Rp3.386.861.941.228	0,3310
PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	Rp1.291.526	Rp2.675.501	0,4827
SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	Rp1.795.640.393	Rp6.627.262.565	0,2709
TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	Rp39.005.419	Rp33.748.579	1,1558
UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Rp2.639.287	Rp2.692.141	0,9804

Kode	Nama Perusahaan	2008		DTE
		TD	TE	
AALI	Astra Argo Lestari Tbk	Rp1.183.215	Rp5.156.245	0,2295
ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	Rp2.130.970.294	Rp8.063.137.821	0,2643
INCO	International Nickel Indonesia Tbk	\$ 322.302,00	\$ 1.520.884,00	0,2119
INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	Rp2.764.976.374.613	Rp8.500.193.560.385	0,3253
KLBF	Kalbe Farma Tbk	Rp1.358.989.930.592	Rp3.622.399.153.499	0,3752
PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	Rp2.028.733	Rp3.998.132	0,5074
SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	Rp2.429.248.657	Rp8.069.585.873	0,3010
TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	Rp47.258.399	Rp34.314.071	1,3772
UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Rp3.397.915	Rp3.100.312	1,0960

Kode	Nama Perusahaan	2009		DTE
		TD	TE	
AALI	Astra Argo Lestari Tbk	Rp1.144.783	Rp6.226.365	0,1839
ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	Rp1.748.127.419	Rp8.148.939.490	0,2145
INCO	International Nickel Indonesia Tbk	\$ 446.250,00	\$ 1.581.306,00	0,2822
INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	Rp2.572.321.455.290	Rp10.680.725.404.001	0,2408
KLBF	Kalbe Farma Tbk	Rp1.260.361.432.719	Rp4.310.437.877.062	0,2924
PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	Rp2.292.740	Rp5.701.372	0,4021
SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	Rp2.633.214.059	Rp10.197.679.028	0,2582
TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	Rp48.228.553	Rp38.652.260	1,2478
UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Rp3.776.415	Rp3.702.819	1,0199

Kode	Nama Perusahaan	2010		DTE
		TD	TE	
AALI	Astra Argo Lestari Tbk	Rp1.334.542	Rp7.211.687	0,1851
ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	Rp2.709.896.801	Rp9.580.098.225	0,2829
INCO	International Nickel Indonesia Tbk	\$ 510.395,00	\$ 1.679.840,00	0,3038
INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	Rp2.245.547.627.304	Rp13.077.390.156.519	0,1717
KLBF	Kalbe Farma Tbk	Rp1.691.512.395.248	Rp5.373.784.301.200	0,3148
PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	Rp2.281.451	Rp6.366.736	0,3583
SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	Rp3.423.246.058	Rp12.006.438.613	0,2851
TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	Rp43.343.664	Rp44.418.742	0,9758
UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Rp4.652.409	Rp4.045.419	1,1500

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Biodata

Nama : Adelia Febrina
Tempat/tanggal lahir : Bukittinggi / 1 Februari 1988
Jenis Kelamin : Perempuan
Kewarganegaraan : Indonesia
Alamat : Jln Perawat II No. 74 Belakang Balok-Bukittinggi

Riwayat Pendidikan

1. SD N 06 Maninjau : Tahun lulus 1999
2. SLTP N 3 Bukittinggi : Tahun lulus 2002
3. SMA N 2 Bukittinggi : Tahun lulus 2005
4. Program D3 Politeknik Universitas Andalas Padang : Tahun lulus 2008
5. Program S1 Universitas Andalas Padang : Tahun lulus 2012

Demikian daftar riwayat hidup ini dibuat dengan sesungguhnya.

Padang, Juli 2012

Adelia Febrina

0910525179