TRANSFER INFORMASI INTRA INDUSTRI DISEKITAR PENGUMUMAN PERUBAHAN DIVIDEN DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)

SKRIPSI

Oleh :

Nama : **Mawar Puspita Hariningsih**

No. Mahasiswa : **01312566**

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2006

TRANSFER INFORMASI INTRA INDUSTRI DISEKITAR PENGUMUMAN PERUBAHAN DIVIDEN DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Mawar Puspita Hariningsih

No. Mahasiswa : 01312566

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2006

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

TRANSFER INFORMASI INTRA INDUSTRI DISEKITAR PENGUMUMAN PERUBAHAN DIVIDEN DI BURSA EFEK JAKARTA

Disusun Oleh: MAWAR PUSPITA HARININGSIH
Nomor mahasiswa: 01312566

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan ***LULUS***
Pada tanggal : 18 April 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Noor Endah Cahyawati, M.Si .....

Penguji : Drs. Yunan Najamudin, MBA .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Dr. Suwarsono, MA

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku."

Yogyakarta, Maret 2006

Penyusun

(Mawar Puspita Hariningsih)

TRANSFER INFORMASI INTRA INDUSTRI DISEKITAR PENGUMUMAN PERUBAHAN DIVIDEN DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)

Hasil Penelitian

Diajukan oleh:

Nama	: Mawar Puspita Hariningsih
No. Mahasiswa	: 01312566
Jurusan	: Akuntansi

Telah Disetujui Oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal 10 Maret 2006

Dosen Pembimbing

(Dra. Noor Endah Cahyawati, M.Si)

MOTTO

Manfaatkanlah lima hal sebelum datang lima hal yang lain

" Masa sehatmu sebelum datang sakitmu,Masa mudamu sebelum datang masa tuamu,

Masa kayamu sebelum datang masa miskinmu,

Masa luangmu sebelum masa sibukmu, Masa hidupmu sebelum datang kematianmu "

(Hadis)

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan

Maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan),

Maka kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain.

Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.

(QS. Al Insyirah: 6-8)

"Keridhaan Allah tergantung pada keridlaan orang tua,

dan kemurkaan Allah tergantung pada kemarahan orang tua"

(Hadis)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan Ucap Syukur Alhamdulilah pada ALLAH SWT Karya ini Kupersembahkan untuk:

"Mama tercinta yang sangat kuhormati, kusayangi dan kucinta yang selalu mengiringiku dengan doa, semagat serta berjuang dengan memeras keringat dan air mata hanya untuk "satu impian mulia" yaitu masa depan yang cerah bagiku (anaknya)

Aku sangat bersyukur dan bangga karena ALLAH SWT telah memberikanku seorang ibu Yang selalu tegar menghadapi segala cobaan dan telah membesarkanku dengan kasih sayang berlimpah, terimakasih kuucapakan

" Semua saudaraku yang berada di Jakarta maupun di Jogja yang sangat kusayangi " terimakasih atas dorongan dan semangatnya

"Seseorang yang istimewa" dengan kesabarannya senantiasa menemani dan memberikan segenap perhatian dan semangat

KATA PENGANTAR

بسم الله الرحمن الرحيم

Assalamu'alaikum wr. wb.

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah, dan inayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.
Adapun tujuan dari penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, pengarahan, bantuan dan dukungan dari berbagai pihak baik secara materiil maupun spiritual. Untuk itu perkenankanlah dalam kesempatan ini penulis menghaturkan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Drs. H. Suwarsono, MA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi UII.
2. Ibu Dra. Noor Endah Çahyawati, M.Si, selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang dengan sabar telah berkenan meluangkan waktunya untuk memberikan petunjuk, bantuan dan bimbingannya selama penyusunan skripsi ini.
3. Bapak Drs. Yunan Najamuddin, MBA., selaku Dosen Penguji Skripsi terima kasih atas segala bantuannya.
4. Seluruh Dosen dan Karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi UII Yogyakarta atas segala pengetahuan yang telah diberikan selama ini.
5. Papa dan Mama tercinta yang selalu memberikan kasih sayang, nasehat, do'a dan dukungan yang selalu menjadi motivasi utama untuk terus berusaha. Terimakasih atas segalanya " Semoga kalian selalu dalam lindungan Allah SWT ".
6. Mbah putri di purwokerto yang tercinta terima kasih karena dulu pernah membesarkan aku yang nakal ini. Semoga selalu sehat dan dalam lindungan Allah SWT.

7. Mas Tutusku yang senantiasa menemaniku dalam suka dan duka. Terima kasih atas segala pengertian, perhatian dan kesabarannya selama ini.
8. Mr. Sosis (Rika, Sari, Olive, Sri, Wening dan Suci) terima kasih atas persahabatan yang indah ini... "Salam Kompak Selalu Ok"..
9. Temen-temen sebimbingan, terima kasih atas kebersamaan dan bantuannya selama ini.
10. Temen-temen kosku (Lina&Lupe), "Semoga cepet dapet kerja ya", Ratna " Ayo semangat kuliah dan skripsi biar cepet selesai.
11. Mba Ifa di Mojokerto yang selalu memberikanku semangat dan doa dari jauh... "Terima kasih". Semoga keluarga kecilnya selalu bahagia dan cepet dapet momongan ya.
12. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu..... Terima kasih ya.

Dalam penulisan skripsi ini penulis menyadari masih banyak kekurangan-kekurangan, tetapi penulis berharap semoga hasilnya dapat bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, Maret 2006

(Mawar Puspita Hariningsih)

DAFTAR ISI

		Halaman
HALAMAN JUDUL		i
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME		ii
HALAMAN PENGESAHAN		iii
MOTTO		iv
HALAMAN PERSEMBAHAN		v
KATA PENGANTAR		vi
DAFTAR ISI		viii
DAFTAR TABEL		x
DAFTAR LAMPIRAN		xii
ABSTRAK		xiii
BAB I.	PENDAHULUAN	1
	1.1. Latar Belakang Masalah	1
	1.2. Rumusan Masalah	4
	1.3. Tujuan Penelitian	4
	1.4. Manfaat Penelitian	5
	1.5. Sistematika Penulisan	6
BAB II.	LANDASAN TEORI	7
	2.1. Pengertian dan Teori Kebijakan Dividen	7
	2.2. Event Study dan Abnormal Return	12
	2.3. Definisi Efisiensi Pasar Modal	13
	2.4. Sumber Informasi Investasi	16
	2.5. Transfer Informasi Intra Industri	17
	2.6. Pengujian Kandungan Informasi	19
	2.6. Tinjauan Penelitian Terdahulu	26
	2.7. Pengembangan Hipotesis Penelitian	28

BAB III. METODE PENELITIAN 31
3.1 Jenis Penelitian 31
3.2. Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian 32
3.3. Jenis dan Sumber Data 34
3.4. Periode Pengamatan 34
3.5. Variabel Penelitian 35
3.6. Alat Analisis Data dan Pengujian Hipotesis 38

BAB IV. ANALISIS DATA DAN PENGUJIAN HIPOTESIS 43
4.1. Analisis Deskriptif 43
4.2. Pengujian Hipotesis 62

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN 75
5.1. Kesimpulan 75
5.2. Keterbatasan 76
5.3 Saran 77

DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

		Halaman
Tabel 3.1.	Rincian Penentuan Jumlah Sampel	33
Tabel 4.1.	Abnormal return Saham Perusahaan Non Reporter Disekitar Tanggal Pengumuman Dividen Perusahaan Reporter Tahun 2001-2003	43
Tabel 4.2.	Uji Signifikansi Abnormal Return Saham Perusahaan Non Reporter di Sekitar Tanggal Pengumuman Dividen Perusahaan Reporter	44
Tabel 4.3.	Abnormal return Saham Perusahaan Non Reporter Disekitar Tanggal Pengumuman Penurunan Dividen Perusahaan Reporter Tahun 2001-2003	46
Tabel 4.4.	Uji Signifikansi Abnormal Return Saham Perusahaan Non Reporter di Sekitar Tanggal Pengumuman Penurunan Dividen Perusahaan Reporter	47
Tabel 4.5.	Abnormal return Saham Perusahaan Non Reporter di sekitar Tanggal Pengumuman Peningkatan Dividen Perusahaan Reporter Tahun 2001-2003	49
Tabel 4.6.	Uji Signifikansi Abnormal Return Saham Perusahaan Non Reporter di Sekitar Tanggal Pengumuman Peningkatan Dividen Perusahaan Reporter	50
Tabel 4.7.	Cummulative Abnormal return Saham Perusahaan Non Reporter di sekitar Tanggal Pengumuman Dividen Perusahaan Reporter Tahun 2001-2003	52
Tabel 4.8.	Uji Signifikansi Abnormal return Saham Perusahaan Non Reporterdi sekitar Tanggal Pengumuman Dividen Perusahaan Reporter	53
Tabel 4.9.	Cummulative Abnormal return Saham Perusahaan Non Reporter di sekitar Tanggal Pengumuman Penurunan Dividen Perusahaan Reporter Tahun 2001-2003	55
Tabel 4.10.	Uji Signifikansi Cumulative Abnormal return Saham Perusahaan Non Reporterdi sekitar Tanggal Pengumuman Penurunan Dividen Perusahaan Reporter	56

Tabel 4.11. Cummulative Abnormal return Saham Perusahaan Non Reporter di sekitar Tanggal Pengumuman Pningkatan Dividen Perusahaan Reporter Tahun 2001-2003.....58

Tabel 4.12. Uji Signifikansi Cumulative Abnormal return Saham Perusahaan Non Reporterdi sekitar Tanggal Pengumuman Peningkatan Dividen Perusahaan Reporter..... 59

Tabel 4.13. Deskripsi Variabel dalam Analisis Regresi..... 61

Tabel 4.14. Uji Beda Rata-Rata Abnormal Return (AR) Saham Perusahaan Non Reporter Sebelum dan Setelah Pengumuman Dividen Perusahaan Reporter..... 62

Tabel 4.15. Uji Beda Rata-Rata Abnormal return (AR) Saham Perusahaan Non Reporter Sebelum dan Setelah Pengumuman Penurunan Dividen Perusahaan Reporter..... 63

Tabel 4.16. Uji Beda Rata-Rata Abnormal return (AR) Saham Perusahaan Non Reporter Sebelum dan Setelah Pengumuman Peningkatan Dividen Perusahaan Reporter..... 64

Tabel 4.17. Uji Beda Rata-Rata Cumulative Abnormal return (CAR) Saham Perusahaan Non Reporter Sebelum dan Setelah Pengumuman Dividen Perusahaan Reporter..... 65

Tabel 4.18. Uji Beda Rata-Rata Cumulative Abnormal return (CAR) Saham Perusahaan Non Reporter Sebelum dan Setelah Pengumuman Penurunan Dividen Perusahaan Reporter.....66

Tabel 4.19. Uji Beda Rata-Rata Cumulative Abnormal return (CAR) Saham Perusahaan Non Reporter Sebelum dan Setelah Pengumuman Peningkatan Dividen Perusahaan Reporte.....67

Tabel 4.20. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda..... 69

Tabel 4.21. Uji Heteroskedastisitas.....70

Tabel 4.22. Uji Multikolinieritas.....71

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

1 Daftar Perusahaan yang dijadikan sample

2 Uji Signifikansi Abnormal Return Perusahaan Non Reporter

3 Uji Signifikansi Cumulative Abnormal Return Perusahaan Non Reporter

4 Uji Beda Abnormal Return dan Cumulative Abnormal return

5 Hasil Perubahan Dividen dan Ukuran perusahaan Non Reporter

6 Hasil Regresi

ABSTRAK

Pengumuman dividen dapat dijadikan ukuran dalam menilai prospek perusahaan dimasa mendatang. Pengumuman dividen ternyata tidak hanya mempengaruhi perdagangan dan harga saham perusahaan yang mengumumkan dividen, tetapi juga perusahaan lain dalam industri yang tidak mengumumkan. Peristiwa demikian disebut dengan Transfer Informasi Intra Industri.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kemampuan pengumuman dividen suatu perusahaan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan lain dalam suatu industri yang tidak mengumumkan dividen. Obyek penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Data yang digunakan adalah data pengumuman perubahan dividen, *Abnormal Return* (AR) dan harga saham 2001 sampai dengan 2003. Variabel dependen yang digunakan adalah *cumulative Abnormal Return* (CAR), sedangkan independennya adalah Perubahan Dividen (PERDIV), Ukuran Perusahaan (SIZE) dan STATUS pembagian dividen. Pengujian Statistik dengan menggunakan pendekatan analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5%. Kesimpulan pengujian diambil berdasarkan hal uji T test dan R^2 Square.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terjadi Transfer Informasi Intra Industri baik sebelum pengumuman dividen maupun sesudah pengumuman dividen. Perubahan Dividen signifikan terhadap CAR yang berarti investor menggunakan perubahan Dividen untuk menilai prospek perusahaan lain, Ukuran Perusahaan tidak signifikan terhadap CAR yang berarti besar kecilnya perusahaan tidak digunakan dalam menilai prospek perusahaan lain, sedangkan Status pembagian dividen signifikan terhadap CAR.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Deviden merupakan pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham, atas persetujuan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Dividen itu sendiri bisa dalam bentuk tunai *(cash dividend)* ataupun dividen saham *(stock dividend)*. Dividen tunai mengacu kepada dividen yang diberikan emiten ke pemegang saham dalam bentuk tunai, sedangkan dividen dalam bentuk saham dividen yang diberikan dalam bentuk saham (Darmadji, 2001).

Jogiyanto (2003) menyatakan bahwa pada umumnya perusahaan enggan memotong dividen karena pengurangan dividen akan dianggap sebagai sinyal jelek oleh investor. Perusahaan yang memotong dividen akan dianggap mengalami kesulitan likuiditas sehingga perlu mendapatkan tambahan dana dengan memotong dividen. Perusahaan emiten tidak ingin mengeluarkan sinyal seperti ini, sehingga jika tidak sangat terpaksa sekali biasanya perusahaan tidak akan memotong dividennya. Hal yang paling sering ditemui adalah perusahaan membayar dividen yang konstan dari waktu ke waktu untuk menunjukan bahwa likuiditas perusahaan dalam keadaan stabil.

Investor menggunakan informasi tentang pengumuman deviden untuk melakukan analisa dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Aharony dan Swary (1980) dikutip dalam Frida (2002) menyatakan bahwa

dua alat untuk mengirim informasi kepada publik mengenai prospek masa depan perusahaan yaitu gambaran earning dan dividen. Informasi yang relevan ini dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal.

Pengumuman dividen ini ternyata tidak hanya mempengaruhi perdagangan dan harga saham perusahaan yang mengumumkan dividen, tetapi juga perusahaan lain dalam industri yang tidak mengumumkan (Firth, 1996; Laux, et al., 1998) dikutip dalam Frida (2002). Hal ini disebabkan karena suatu industri memiliki karakteristik yang hampir sama, sehingga pengumuman suatu perusahaan memberikan informasi tentang keadaan ketidakpastian pada pesaingnya (Schipper (1990) dikutip dalam Frida (2002)).

Penelitian terdahulu mengenai adanya fenomena transfer inrormasi intra industri telah banyak dilakukan, Trimeiningrum (1999) dalam Frida (2002) manganilis disekitar pengumuman dividen transfer informasi terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa investor perusahaan nonreporter memperoleh abnormal return yang signifikan pada 5 hari setelah tanggal pengumuman kenaikan dividen oleh reporter, sedangkan untuk penurunan dividen abnormal return diperoleh diumumkannya penurunan dividen dan 2 hari setelah tanggal pengumuman perusahaan.

Prasetyo (2000) meneliti trasfer informasi atas pengumuman laba dengan periode pengamatan tahun 1994-1996. Hasil penelitian ini menemukan informasi laba dari suatu perusahaan direaksi oleh investor pada perusahaan nonreporter. Hal

ini dapat dilihat dengan adanya abnormal return perusahaan nonreporter pada hari pengumuman laba.

Frida (2002) menguji adanya tranfer informasi intra industri disekitar pengumuman dividen. Penelitian ini dilakukan pada 172 perusahaan yang terdaftar di BEJ, dengan periode pengamatan tahun 1994-1996. Hasil pengujian pada 90 perusahaan nonreporter yang mengumumkan penurunan dividen menunjukkan bahwa transfer informasi terjadi pada 2 hari sebelum dan 4 hari sesudah tanggal pengumuman penurunan dividen perusahaan reporter, sedangkan untuk 80 perusahaan nonreporter yang mengumumkan kenaikan dividen menunjukkan bahwa transfer informasi terjadi pada saat dimumkan kenaikan dividen dan 5 hari setelah pengumuman kenaikan dividen oleh perusahaan reporter.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian-penelitian terdahulu tersebut mendorong peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Frida (2002). Barbeda dengan Frida (2002) obyek penelitian diganti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, sedangkan variable independent yang dipakai adalah besarnya perubahan dividen, ukuran perusahaan non reporter dan dummy variable yang menyatakan apakah perusahaan non reporter sebelum periode jendela sudah mengumumkan atau belum, sedangkan variable dependennya adalah cumulative abnormal return (CAR).

Berdasarkan uraian di atas dengan dilatar belakangi maksud dan tujuan untuk menguji keberadaan fenomena transfer informasi pada sektor industi yang sama di Bursa Efek Jakarta (BEJ), maka peneliti mengambil judul untuk penelitian

ini yaitu: "TRANSFER INFORMASI INTRA INDUSTRI DI SEKITAR PENGUMUMAN PERUBAHAN DIVIDEN DI BURSA EFEK JAKARTA".

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah informasi perubahan dividen suatu perusahaan (*reporter*) mengakibatkan adanya perbedaaan *abnormal return* perusahaan lain dalam subsektor industri yang sama yang tidak mengumumkan (*non reporter*)?.
2. Apakah *abnormal return* perusahaan lain yang tidak mengumumkan dividen (*non reporter*) dipengaruhi oleh perubahan dividen, ukuran perusahaan dan status pembagian dividen perusahaan tersebut?.

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menjadikan bukti empiris bahwa informasi perubahan dividen perusahaan reporter mempengaruhi *abnormal return* perusahaan non reporter dalam subsektor industri yang sama.
2. Untuk menjadikan bukti empiris bahwa transfer informasi intra industri pada pengumuman perubahan dividen dipengaruhi oleh besarnya perubahan deviden, ukuran perusahaan, dan status pembagian dividen perusahaan tersebut.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak antara lain:

1. Memberikan informasi kepada investor mengenai adanya transfer informasi yang terdapat pada pengumuman dividen sehingga investor dapat menginterpretasikan pengumuman suatu perusahaan sebagai informasi yang mempunyai implikasi bagi perusahaan lain dalam industri dengan tingkat homogenetis yang relative sama.
2. Memberikan masukan kepada manajemen mengenai transfer informasi yang terjadi disekitar pengumuman perubahan dividen.
3. Memberikan kontribisi bagi pengembangan teori untuk penelitian pasar modal, khususnya manajemen dalam pengumuman pembayaran dividen.

1.5. Sistematika Pembahasan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang tema yang diangkat, perumusan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian serta sistematika pembahasan masalah.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini akan dijelaskan segala sesuatu yang melandasi penelitian ini tentang transfer informasi intra industri disekitar pengumuman dividen.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan diuraikan tentang populasi dan penentuan sample, jenis dan sumber data, periode pengamatan, variable penelitian, alat analisis data dan pengujian hipotesis.

BAB IV ANALISIS DATA

Pada bab ini akan menguraikan analisis deskripsi data, prosedur pengujian hipotesis, dan hasil pengujian hipotesis.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini berisi kesimpulan yang dapat diambil dari analisis penelitian, keterbatasan dan juga saran-saran yang bisa dikemukakan oleh peneliti.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Pengertian dan Teori Kebijakan Dividen

Dividen adalah distribusi yang bias berbentuk kas, aktiva lain, surat atau bukti lain yang menyatakan tentang hutang perusahaan dan saham kepada pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik, sedangkan kebijakan dividen *(dividend policy)* adalah suatu keputusan untuk menentukan seberapa besar bagian dari perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan diinvestasikan kembali atau ditahan di dalam perusahaan. Dari pengertian tersebut, kebijakan dividen didasarkan pada rentang pertimbangan antara kepentingan pemegang saham di satu sisi dan kepentingan perusahaan di sisi lain (Robbert, 1997) .

Menurut Kolb (1983) dikutip dalam Kurniatik (1999), kebijakan dividen penting karena dua alasan, yaitu :

- Pertimbangan dividen mungkin akan dipengaruhi oleh harga saham.
- Pendapatan yang ditahan biasanya merupakan sumber tambahan modal sendiri yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan.

Kedua alasan tersebut merupakan dua sisi kepentingan perusahaan yang agak kontroversial. Agar kedua kepentingan itu dapat terpenuhi secara optimal, manajemen perusahaan seharusnya merumuskan secara hati-hati dan teliti kebijakan akan dividen yang harus dipilih.

Menurut Modigliani dan Miller dikutip dalam Kurniatik (1999) ada beberapa teori yang dapat dipergunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan, sehingga dapat dijalankan pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakkan dividen tersebut.

Teori-teori tersebut antara lain sebagai berikut :

- Teori *Signaling Hypothesis*

  Ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikkan dividen, sering diikuti oleh kenaikkan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun (Darmadji, 2001). Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain*. Tetapi menurut (Modigliani dan Miller dalam Kurniatik, 1999) berpendapat bahwa kenaikkan dividen yang di atas biasanya merupakan suatu sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya penurunan dividen atau kenaikkan dividen yang di bawah kenaikkan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang.

  Teori *Signaling Hypothesis* ini sulit membuktikan secara empiris, adalah nyata bahwa perubahan dividen mengandung beberapa informasi. Tapi sulit dikatakan apakah kenaikkan dan penurunan harga saham setelah adanya kenaikkan dan penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek "sinyal" atau disebabkan karena efek lain.

- Teori *Clientele Effect*

  Teori ini menyatakan bahwa kelompok *(clientele)* pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen saham. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *dividen payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini, lebih senang jika perusahaan menahan sebagaian laba bersihnya. Bukti empiris menunjukkan bahwa efek dari *"Clientele"* ini ada, tetapi menurut Modigliani dan Miller hal ini tidak menunjukkan bahwa dividen besar lebih baik daripada dividen kecil. Sebaliknya efek *clientele* ini hanya mengatakan bahwa bagi sekelompok pemegang saham kebijakan dividen tetap lebih menguntungkan mereka.

- *Residual Theory*

  Penekanan teori ini adalah pada investasi modal dengan anggapan bahwa dividen merupakan residu dari proses investasi modal. Bertolak dari anggapan tersebut, maka teori ini menganjurkan dividen dibayarkan dari sisa dana yang telah digunakan untuk investasi.

- *Bird In Hand Theory*

  Teori ini mengatakan bahwa pemegang saham menganggap kebijakkan dividen adalah relevan terhadap nilai saham. Hal ini didasarkan pada pendapat bahwa pemodal lebih menyukai dividen karena penerimaan dividen merupakan penghasilan yang pasti dibanding *capital gain.* Pemegang saham akan menilai bahwa dividen yang diterima mempunyai

nilai yang lebih tinggi dibanding laba ditahan, sehingga perusahaan sebaiknya menetapkan deviden dengan *pay out ratio* dan menawarkan *deviden yield* yang tinggi.

2.1.1. Kandungan Informasi Dividen

Teori kandungan informasi mengatakan bahwa manajer perusahaan menggunakan dividen sebagai salh satu sarana untuk menginformasikan pandangan mereka kepada pasar mengenai prospek masa depan perusahaan. Harapan investor mengenai prospek masa depan perusahaan bisa mempengeruhi nilai perusahaan. Harapan ini bergantung pada informasi yang mereka peroleh mengenai perusahaan tersebut. Dalam kondisi asimetri informasi, investor akan menganggap bahwa kebijakan perusahaan untuk meningkatkan dividennya merupakan sinyal yang bagus, sebaliknya investor akan menganggap bahwa kwbijakan perusahaan untuk menurunkan dividennya merupakan sinyal prospek masa depan perusahaan yang kurang bagus. Perubahan harga saham karena perubahan dividen menunjukkan bahwa pengumuman dividen mengandung informasi (Brigham dan gapeski, 1999) dikutip dalam Rina dan Jogiyanto, (2002).

Dividen dianggap memiliki sinyal yang baik dan dapat dipercaya. Kebijakan perusahaan untuk mrmbayar dividen bukan semata-mata ingin mendapat respon yang baik dari pasar karena pembayaran dividen memerlukan uang tunai. Terdapat Kemungkinan laba yang diumumkan perusahaan dimanipulasi oleh pihak manajemen perusahaan tersebut, namun jumalah dividen

kas yang akan dibayarkan kepada pemegang saham tidak dapat dimanipulasi.

2.1.2. Kebijakan dividen

Kebijakkan dividen merupakan alat komunikasi kepada pasar mengenai kesehatan ekonomi suatu perusahaan. Pembayaran dividen yang stabil dapat diinterpretasikan sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang sehat.peningkatan dan penurunan perubahan dividen sering ditafsirkan sebagai keyakinan pihak manajemen akan prospek perusahaan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen hal ini mungkin diartikan sebagai keyakinan manajemen akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang dan demikian sebaliknya. Oleh karena itu pihak manajemen akan berusaha tidak mengurangi pembayaran dividen. Jika hal tersebut dianggap sebagai sinyal memburuknya kondisi perusahaan di masa yang akan datang, sehingga selanjutnya akan berakibat menurunnya harga saham perusahaan.

Kartini, (2001) menyatakan bahwa pembayaran dividen selalu diikuti dengan kenaikkan harga saham, sehingga penurunan dividen akan diikuti dengan penurunan harga saham. Reaksi investor terhadap perubahan dividen tersebut, tidak berarti sebagai indikasi bahwa investor lebih menyukai dividen dibanding dengan laba ditahan. Kenyataan bahwa harga saham berubah mengikuti perubahan dividen semata-mata karena adanya *Information Content* dalam pengumuman dividen.

Dari penjelasan di atas tampaknya interpretasi pasar mengenai kandungan informasi *(Information Content)* deviden adalah sangat penting karena berkaitan

dengan seluruh sasaran pemaksimalan nilai per-lembar saham perusahaan. Dalam mencapai hal tersebut, manajemen tidak akan memberikan sinyal yang keliru yang dapat merugikan perusahaan.

2.2. *Event Study* dan *Abnormal Return*

Studi peristiwa *(event study)* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa *(event)* yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman dan dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari pengumuman tersebut dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2003).

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return.* Jika digunakan *abnormal return,* maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Abnormal return sering digunakan dalam *event study* untuk melihat adanya Volatility return saham di sekitar peristiwa yang sedang diamati. *Abnormal return* atau *Excess Retur*n adalah kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal (Husnan,1998). *Abnormal return* sering dipergunakan dalam *event study* untuk menggambarkan adanya pengaruh

suatu peristiwa terhadap harga saham.

CAR *(Cumulative Abnormal Return)* sebagai salah satu indikator pasar akan menggambarkan adanya perubahan *abnormal return* terus-menerus. Adanya peningkatan *abnormal return* berarti ada *abnormal return* yang positif terus-menerus begitu juga sebaliknya. *Cumulative Abnormal Return* merupakan penjumlahan *abnormal return* dari periode ke periode, untuk melihat perkembangan *abnormal returns* selama beberapa periode.

2.3. Definisi Efisiensi Pasar Modal

Definisi pasar modal yang efisien menurut Husnan (1998:264) adalah pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah terceminkan semua informasi yang relevan. Pasar modal yang efisien adalah pasar yang jika pada semua waktu harga-harga sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi yang tersedia yang relevan dengan penilaian sekuritasnya.

Secara detail pasar modal yang efisien dapat didefinisikan dalam beberapa pengertian yaitu (Jogiyanto, 2003:381) :

- Definisi berdasarkan nilai intristik sekuritas adalah pasar modal yang nilai sekuritasnya tidak menyimpang dari nilai intristiknya.
- Definisi berdasarkan akurasi dari ekspektasi harga adalah pasar modal yang nilai-nilai sekuritas di masa mendatang tergantung dari set informasi yang tersedia di periode sekarang dan kecepatan pasar menyerap informasi tersebut.

- Definisi berdasarkan distribusi informasi adalah pasar yang efisien terhadap suatu sistem informasi jika harga-harga sekuritasnya bertindak seakan-akan setiap orang mengamati system informasi tersebut, atau dengan kata lain jika semua orang sudah mendapatkan semua set informasi yang sama maka secara definisi pasar tersebut efisien.
- Definisi berdasarkan proses dinamik adalah pasar yang proses penyebaran informasinya dilakukan secara cepat sehingga informasi menjadi simetris, yaitu setiap orang memiliki informasi tersebut.

2.3.1. Karakteristik Efisiensi Pasar Modal

Menurut klasifikasi pada pasar modal yang efisien menunjukkan suatu tingkatan. Tingkatan-tingkatan karakteristik suatu pasar modal yang efisien akan bervariasi dari satu pasar ke pasar yang lainnya.

Secara umum karakteristik pasar modal yang efisien adalah (Robbert, 1997):

- Harga akan merefleksikan dengan cepat dan akurat terhadap semua bentuk informasi baru.
- Harga saham bersifat acak (random), atau tidak mengikuti beberapa kecenderungan maupun informasi masa lalu yang digunakan untuk menentukan kecenderungan harga.
- Saham-saham menguntungkan tidak mudah untuk diprediksi, karena harga saham di pasar siap merefleksikan informasi yang akan datang. Jadi para analis dan investor mempunyai kesiapan informasi penting dalam

menentukan harga saham. Disamping itu mereka tidak menggunakan informasi publikasi untuk memprediksi return atau profit di pasar modal.

2.3.2. Bentuk-Bentuk Efisiensi Pasar Modal

Hipotesis pasar modal yang efisien untuk pertama kali dipublikasikan oleh Harry Robert dan kemudian dikembangkan oleh Fama dari Chicago University pada tahun 1965 dengan penelitian empirisnya yang mengalisis pergerakan harga semua saham yang menjadi penyusunan indeks Dow Jones Individual Average. Fama dalam Husnan (1998) membangun teori pasar modal yang efisien melalui tiga tingkatan pasar yang efisien, yaitu :

- Efisiensi pasar bentuk lemah

  Adalah pasar yang sekuritasnya mencerminkan informasi masa lalu. Hipotesis dari pasar yang efisien bentuk lemah adalah harga masa lalu tidak mengandung informasi yang digunakan untuk memperoleh keuntungan perdagangan di atas keuntungan normal.

- Efisiensi pasar bentuk semi kuat

  Adalah pasar yang harga sekuritasnya mencerminkan informasi masa lalu dan semua informasi yang dipublikasikan. Hipotesis dari pasar modal yang efisien bentuk setengah kuat adalah harga saham telah mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan sehingga tidak ada investor yang dapat mengambil keuntungan di atas return normal dengan hanya mengandalkan informasi tersebut. Konsekuensinya adalah pihak-pihak tertentu yang memiliki akses pada informasi yang berharga dapat memperoleh return yang lebih besar.

- Efisiensi pasar bentuk kuat

  Adalah pasar yang harga sekuritasnya mencerminkan informasi masa lalu, semua informasi yang dipublikasikan dan informasi privat (khusus). Hipotesis pasar efisien bentuk kuat mengklaim bahwa tidak ada seorang pun dapat memperoleh return lebih besar atas perdangan sahamnya, sekalipun dia memiliki informasi dari pihak di dalam perusahaan.

Fama (1970) dalam Jogiyanto (2003:371) membagi pengujian efisiensi pasar menjadi 3 kategori yang dihubungkan dengan bentuk-bentuk efisiensi pasarnya sebagai berikut :

- Pengujian pasar bentuk lemah atau pengujian terhadap pendugaan return *(test for return predictability)* yaitu seberapa kuat informasi masa lalu dapat memprediksi return masa depan.
- Pengujian pasar bentuk setengah kuat atau studi peristiwa *(event study)* yaitu seberapa cepat harga sekuritasnya merefleksikan informasi yang dipublikasikan.
- Pengujian pasar bentuk kuat atau pengujian terhadap informasi privat *(test for private information)* yaitu untuk menjawab pertanyaan apakah investor mempunyai informasi privat yang tidak terefleksikan pada harga sekuritasnya.

2.4. Sumber Informasi Investasi

Informasi merupakan kunci sukses berinvestasi di pasar modal. Semakin cepat dan semakin banyak informasi penting yang diperoleh maka akan semakin

banyak kesempatan untuk meraih keuntungan yang besar dan tidak normal *(abnormal return)* terjadi di lantai bursa efek. Informasi mempunyai peranan yang sangat penting , yang harus didapatkan oleh setiap pemodal meliputi jenis informasi, volume informasi, kualitas informasi, kecepatan informasi (Robbert, 1997).

Sumber informasi bisa didapat dari media cetak meliputi surat kabar, majalah, hasil research dan publikasi lainnya. Surat kabar banyak memuat informasi tentang bursa efek khususnya Bursa Efek Jakarta. Informasi atau berita tentang kinerja emiten, BEJ, BES, kegiatan Bapepem, serta segala informasi atau berita yang berhubungan dengan pasar modal dimuat di harian Bisnis Indonesia. Banyak emiten yang memuat pengumuman tentang perusahaannya di harian ini antara lain pengumuman penawaran umum perdana maupun right issue, stock split, saham bonus, dividen, laporan keuangan, RUPS, hasil RUPS, dan lain sebagainya.

2.5. Transfer Informasi Intra-Industri

Dalam teori *dividend signaling*, pengumuman perubahan pembayaran deviden mempunyai kandungan informasi penting yang dapat mempengaruhi return saham. Hal ini karena dividen mempunayi sinyal yang dapat mempengaruhi keyakinan investor yang tercermin pada harga saham. Jika pengumuman mengandung informasi maka pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima. Reaksi pasar ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* (Frida, 2002).

Keberadaan kandungan informasi perubahan dividen tidak hanya terjadi pada perusahaan yang mengumumkannya tetapi juga mempunyai nilai informasi bagi perusahaan lain dalam satu industri yang sama. Reaksi dari perusahaan lain dalam industri yang sama ini disebabakan suatu industri terdiri dari perusahaan-perusahaan yang memiliki karakteristik dan beroperasi dalam lingkungan yang relatif sama sehingga investor dapat menginterpretasikan pengumuman suatu perusahaan sebagi informasi yang mempunyai implikasi bagi perusahaan-perusahaan lain dalam industri dengan tingkat homogenitas yang relative sama (koher, 1999 dalam Frida, 2002).

Adanya fenomena transfer informasi ini karena perusahaan dalam satu industri mempunyai karakteristik yang hampir sama seperti jenis produk akhir yang sama dan lingkungan ketidakpastian (Schipper, 1990 ; koher, 1999) dalam Frida (2002). Sehingga pengumuman suatu perusahaan mempunyai implikasi industri yang dapat digunakan untuk mengevaluasi perusahaan perusahaan lain dalam industri yang sama.

Arah dari pengaruh pengumuman perubahan dividen tergantung pada apakah informasi mempunyai efek *Net Contagion* atau *Competitive. Efek Contagion* merupakan akibat dari return perusahaan-perusahaan dalam suatu industri didorong dengan faktor-faktor yang umum seperti sejauh mana perusahaan-perusahaan dalam industri tersebut menggunakan input, output, proses produksi dan pasar tenaga kerja yang sama. Perubahan dividen suatu perusahaan dapat memberikan informasi tentang faktor-faktor tersebut dengan mendatangkan perubahan harga saham yang hampir sama untuk semua

perusahaan dalam suatu industri (Laux, et al (1998) dalam Frida (2002)). Demikian pula akan dihasilkan *efek contagion* jika perusahaan-perusahaan menggunakan hal-hal yang berkaitan dengan industri sebagai target untuk kebijakkan dividen masing-masing seperti yang dikemukakan oleh Marsh dan Merton (1987) dalam Frida (2002). Dalam hal ini pengumuman perubahan dividen memberikan informasi tentang kemungkinan bahwa perusahaan pesaing akan mengubah dividennya dengan arah yang sama.

2.6 Pengujian Kandungan Informasi

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya suatu pengumuman tidak mempunyai kandungan informasi, jika tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar, Hartono (2003).

Abnormal return atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian return tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi

dengan return ekspektasi, Hartono (2003). *Abnormal return* dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Notasi:

AR_{it} = *Abnormal return* saham ke-i pada periode jendela ke-t

R_{it} = Return realisasi yang terjadi untuk saham ke-i pada periode jendela ke-t

$E(R_{it})$ = Return ekspektasian saham ke-i untuk periode jendela ke-t

Return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relative terhadap harga saham sebelumnya yang dihitung dengan rumus:

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

Notasi:

$R_{i,t}$ = return saham i pada hari t

$P_{i,t}$ = harga penutupan saham pada hari t

$P_{i,t-1}$ = harga penutupan saham i pada hari t-1

Return ekspektasian merupakan return yang harus diestimasi. Menurut Brown dan Warner (1985) dalam Hartono (2003) ada tiga model yang digunakan untuk mengestimasi return ekspektasian, yaitu:

1. **Model Return Rata-Rata Disesuaikan (*Mean Adjusted Model)***

   Model ini menganggap bahwa return ekspektasian dari suatu saham adalah konstanta yang nilainya sama dengan rata-rata return

realisasi sebelumnya selama periode estimasi Hartono (2000). Persamaan dalam model ini dapat dibuat sebagai berikut

Notasi:

$$E(R_{i,t}) = \frac{\sum_{j=t_1}^{t_2} R_{i,j}}{T}$$

$E(R_{i,t})$ = Tingkat pengembalian yang diharapkan untuk saham I pada periode I

$R_{i,t}$ = Return sesungguhnya saham ke-I pada periode estimasi ke-j

T = Lamanya periode estimasi yaitu dari t1 sampai dengan t2

2. Model Pasar (*Market Model*)

Model ini menganggap bahwa tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat pengembalian portofolio pasar mempunyai hubungan linier. Disamping itu, model ini mengasumsikan bahwa besarnya return ekspektasi hanya tergantung pada risiko sistematis saham yang bersangkutan (beta saham yaitu seberapa jauh fluktuasi return saham dipengaruhi oleh fluktuasi return portofolio pasar (Budiarto, 2002).

Perhitungan return ekspektasi dapat dilakukan dengan dua tahap (Hartono, 2003), yaitu: (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi return ekspektasi dalam periode pengamatan. Model return ekspektasi dapat dibentuk dengna menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*). Model OLS ini dapat dibentuk dengan persamaan:

$$E[R_{i,t}] = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{mt} + \varepsilon_{i,t}$$

Notasi:

$E[R_{i,t}]$ = tingkat pengembalian yang diharapkan untuk saham I pada periode t

α_i = intercept untuk saham ke-i,

β_i = koefisien slope yang merupakan beta dari saham ke-i

$R_{m,t}$ = tingkat pengembalian indeks pasar pada periode t

$\varepsilon_{i,t}$ = kesalahan residu saham ke-I pada periode t

Hartono (2003) mengemukakan bahwa estimasi beta dengan menggunakan model OLS pada dasarnya mengandung kelemahan karena bisa menimbulkan beta yang bias sehingga hasilnya juga kemungkinan akan bias. Permasalahan beta yang bias ini banyak terjadi pada estimasi beta saham –saham di pasar modal yang tipis, karena munculnya perdagangan yang tidak sinkron (*non-synchronous trading*).

Budiarto dan Murtanto (2002) mengatakan perdagangan yang tidak sinkron dapat disebabkan karena transaksi perdagangan di pasar sangat jarang terjadi atau beberapa saham tidak mengalami perdagangan untuk beberapa waktu. Ketidaksamaan waktu antara return saham dan return pasar dalam perhitungan beta menyebabkan beta menjadi bias.

Beberapa metode dapat digunakan untuk mengoreksi bias beta yang terjadi akibat perdagangan yang tidak sinkron. Metode-metode ini diantaranya adalah (Hartono, 2003):

a) Metode Scholes dan William

Metode ini mengemukakan suatu model koreksi Beta dengan cara melakukan beberapa kali regresi untuk mendapatkan Beta dengan beberapa led dan lag. Rumus untuk menghitung Beta koreksi Scholes dan William adalah sebagai berikut:

$$\beta = \frac{\beta i^{-n} + \ldots + \beta_i^{-2} + \beta_i^{-1} + \beta_i^{0} + \beta_i^{+1} + \beta_i^{+2} + \ldots + \beta_i^{+n}}{1 + 2\rho 1 + 2\rho 2 + \ldots + 2\rho n}$$

Dimana, βi adalah beta saham i, β_i^{-n} menunjukkan beta *lag* n, β_i adalah beta saham i yang dihitung dengan regresi OLS, β_i^{+n} menunjukkan beta *lead* n, serta ρ menunjukkan first serial correlation coefficient antara r_{mt} dan r_{mt-1} dalam hal ini r_{mt} dihitung dari rata-rata *return* seluruh saham.

b) Metode Dimson

Dimson (1979), mengemukakan sebuah metode lain untuk mengoreksi bias beta, yang lebih dikenal sebagai metode *Aggregate Coefficient Model* (ACM), karena Beta yang dihasi kan dari metode ini merupakan penjumlahan dari koefisien-koefisien beta dari persamaan regresi berganda untuk n jumlah periode *lag* dan *lead* yang digunakan. Rumus yang dipakai untuk mengoreksi bias beta saham i dalam metode Dimson dengan n-*lag* dan n-*lead*, adalah sebagai berikut:

$$R_{it} = \alpha + \beta_1^{-n} R_{mt-n} + \ldots + \beta_i^{-i} R_{mt-1} + \beta_i^{0} R_{mt} + \beta_i^{+n} R_{mt+1} + \ldots + \beta_i^{+n} R_{mt+n} + e_{it}$$

Beta saham yang telah dikoreksi berdasarkan metode Dimson merupakan penjumlahan dari koefisien-koefisien Beta dalam regresi berganda di atas, atau bisa ditulis dalam persamaan seperti berikut ini:

$$\beta_i = \beta_i^{-n} + \ldots + \beta_i^{-i} + \beta_i^{0} + \beta_i^{+n} + \ldots + \beta_i^{+n}$$

c) Metode Fowler dan Rorke

Fowler dan Rorke (1983), juga menggunakan metode koreksi bias beta yang merupakan pengembangan dan sekaligus koreksi atas metode koreksi bias beta yang dikemukakan oleh Dimson (1979). Penjumlahan koefisien-koefisien regresi untuk mengoreksi bias beta tanpa mengalihkan terlebih dahulu dengan bobot masing-masing (seperti yang digunakan dalam metode Dimson), tetapi akan menghasilkan bias Beta. Oleh karena itu, perhitungan beta saham yang telah dikoreksi dengan metode Fowler dan Rorke merupakan penjumlahan dari hasil perkalian antara sebuah koefisien regresi dengan bobotnya masing-masing.

Rumus untuk menghitung beta dalam metode Fowler dan Rorke, misalnya untuk empat *lead* dan empat *lag*, adalah sebagai berikut:

$$R_{it} = \alpha + \beta_i^{-4} R_{mt-4} + \beta_i^{-3} R_{mt-3} + \beta_i^{-2} R_{mt-2} + \beta_i^{-1} R_{mt-1} + \beta_i^{0} R_{mt} + \beta_i^{+1} R_{mt+1} + \beta_i^{+2} R_{mt+2} + \beta_i^{+3} R_{mt+3} + \beta_i^{+4} R_{mt+4} + e_{it}$$

$$\beta_i = w_4\beta_i^{-4} + w_3\beta_i^{-3} + w_2\beta_2^{-2} + w_1\beta_i^{-1} + \beta_i^{0} + w_1\beta_i^{+1} + w_2\beta_2^{+2} + w_3\beta_3^{+3} + w_4\beta_i^{+4}$$

Sedangkan bobot yang digunakan untuk mengalihkan koefisien-koefisien regresi sebanyak n-periode dari rumus sebagai berikut:

$$W1 = \frac{1 + 2\rho_1 + 2\rho_2 + 2\rho_3 + \rho_4}{1 + 2\rho_1 + 2\rho_2 + 2\rho_3 + 2\rho_4}$$

$$W2 = \frac{1 + 2\rho_1 + 2\rho_2 + \rho_3 + \rho_4}{1 + 2\rho_1 + 2\rho_2 + 2\rho_3 + 2\rho_4}$$

$$W3 = \frac{1 + 2\rho_1 + \rho_2 + \rho_3 + \rho_4}{1 + 2\rho_1 + 2\rho_2 + 2\rho_3 + 2\rho_4}$$

$$W4 = \frac{1 + \rho_1 + \rho_2 + \rho_3 + \rho_4}{1 + 2\rho_1 + 2\rho_2 + 2\rho_3 + 2\rho_4}$$

Pengembangan berbagai metode koreksi bias beta seperti yang telah dikemukakan tersebut, selanjutnyan mendorong penelitian untuk membuktikan metode koreksi bias beta manakah yang merupakan metode koreksi terbaik diantara berbagai metode koreksi bias beta yang ada. Penelitian yang dilakukan oleh Hartono dan Surianto (1999) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan menggunakan data return harian dari 77 saham yang terdaftar di BEJ dari tanggal 22 mei 1995 sampai dengan tanggal 31 mei 1997, penelitian tersebut mencoba untuk membandingkan metode estimasi beta dengan regresi OLS dengan ketiga metode koreksi Scholes dan William (1977), Dimson (1979), dan Fowler & Rorke (1983). Hasil penelitian menunjukkan bahwa metode koreksi bias beta yang paling efisien di BEJ adalah metode Fowler & Rorke empat *lead* dan empat *lag*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai rata-rata beta saham yang paling mendekati nilai satu, yaitu sebesar 1,009.

3. Model Return Pasar Disesuaikan (Market- Adjusted Model)

Model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka peril menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar (Hartono, 2003). Model estimasi return pasar disesuaikan dapat dibentuk denga persamaan sebagai berikut:

$$E(R_{i,t}) = R_{m,t}$$

Notasi:

$E(R_{i,t})$ = return ekspektasian untuk saham I pada periode ke-t

$R_{m,t}$ = return indeks pasar pada periode ke-t

2.6. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Seperti dipaparkan pada bagian terdahulu bahwa terdapat cukup banyak penelitian tentang pengujian atas adanya transfer informasi intra industri di sekitar pengumuman perubahan dividen. Dalam hal ini akan diulas beberapa diantara penelitian-penelitian tersebut dalam sebagai berikut :

Amsari (1993) melakukan pengujian terhadap 47 perusahaan yang mengumumkan pembayaran dividen selama tahun 1990-1992 di Bursa Efek Jakarta. Hasil pengujian Amsari menunjukkan *abnormal return* pada periode jendela, secara statistik tidak berbeda dengan nol. Kesimpulannya, pengumuman

dividen di Indonesia tidak mempunyai kandungan informasi yang berarti bagi investor.

Sujoko (1999) melakukan pengujian terhadap pengumuman dividen meningkat selama periode 1994-1996, dengan menggunakan model: *market adjusted, mean adjusted dan market model* untuk menghitung *abnormal return.* Hasilnya menunjukkan selama 3 hari, yaitu sehari sebelum pengumuman dan sehari setelah pengumuman dividen meningkat terdapat reaksi pasar yang signifikan positif.

Trimeiningrum (1999) dalam Frida (2002), penelitian yang dilakukannya mengenai transfer informasi di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan event perubahan dividen pada sektor industri manufaktur. Kesimpulan dari penelitian tersebut bahwa investor perusahaan nonreporter pada saat perusahaan reporter mengumumkan kenaikkan dividen mendapatkan *abnormal return* yang cukup berarti pada 5 hari setelah tanggal pengumuman kenaikkan dividen oleh reporter. Sedangkan untuk penurunan dividen, transfer informasi dalam sektor industri yang sama terjadi pada hari diumumkannya penurunan dividen dan 2 hari setelah pengumuman tersebut.

Suparmono (2000) dalam Setiawan dan Hartono (2002), menguji pengumuman dividen yang terjadi selama tahun 1991-1998 dengan sampel penelitian terdiri dari 182 perusahaan yang mengumumkan dividen meningkat dan 158 perusahaan yang mengumumkan dividen menurun. Hasil penelitiannya menunjukkan ada reaksi pasar yang signifikan pada t-5 dan t-0 untuk dividen meningkat dan pada t-0 untuk dividen menurun.

Prasetyo (2000) meneliti trasfer informasi atas pengumuman laba dengan periode pengamatan tahun 1994-1996. Hasil penelitian ini menemukan informasi laba dari suatu perusahaan direaksi oleh investor pada perusahaan nonreporter, transfer informasi terlihat dengan adanya *abnormal return* perusahaan nonreporter pada hari pengumuman laba.

Kartini (2001) menguji reaksi pemegang saham terhadap pengumuman perubahan pembayaran dividen di Bursa Efek Jakarta, dengan sample penelitian 50 perusahaan. Dalam penelitian ini ada 25 perusahaan yang pembayaran dividennya naik dan 25 perusahaan yang pembayaran dividennya turun. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pemegang saham bereaksi negativ terhadap pengumuman perubahan pembayaran dividen, hal ini berarti pengumuman dividen mengandung informasi yang berguna bagi pemegang saham.

Emilia Frida (2002) melakukan penelitian tentang perubahan dividen suatu perusahaan mengakibatkan adanya *abnormal return* pada perusahaan nonreporter. Penelitian ini dilakukan pada 172 perusahaan yang terdaftar di BEJ, segan periode pengamatan tahun 1994-1998. Hasil penelitian yang diperoleh bahwa variabel besarnya perubahan dividen, ukuran perusahaan dan variabel dummy STATUS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cumulative abnormal return (CAR).*

2.7. Pengembangan Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini :

2.7.1. Transfer Informasi Intra Industri

Investor menggunakan informasi tentang pengumuman dividen untuk melakukan analisa dalam menilai prospek perusahaan yang bersangkutan. Aharony&Swary (1980) dalam Frida (2002), menyatakan bahwa terdapat dua alat untuk mengirimkan informasi kepada public mengenai prospek masa depan yaitu earning dan dividen. Informasi tersebut dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal. Jika pengumuman tersebut mempunyai arti bagi investor maka akan berpengaruh terhadap harga saham.

Dalam teori dividen signaling, pengumuman perubahan pembayaran dividen mempunyai kandungan informasi penting yang dapat mempengaruhi return saham, hal ini karena dividen mempunyai sinyal yang dapat mempengaruhi keyakinan investor yang tercermin pada harga saham. Jika pengumuman mengandung informasi maka pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima. Reaksi pasar ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return.*

Keberadaan kandungan informasi perubahan dividen ini diperluas tidak hanya bagi perusahaan yang mengumumkannya tetapi juga mempunyai nilai informasi bagi perusahaan lain dalam satu industri yang sama. Hal ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* pada perusahaan nonreporter (Firth (1996) dan Koher (1999)) dalam Frida (2002). Reaksi dari perusahaan lain dalam industri yang sama (non reporter) disebabkan suatu industri terdiri dari perusahaan-perusahaan yang memiliki karakteristik dan beroperasi dalam lingkungan yang sama, sehingga investor dapat menginterpretasikan

pengumuman suatu perusahaan sebagai informasi yang mempunyai pengaruh bagi perusahaan-perusahaan lain (non reporter). Dengan demikian dapat dikembangkan hipotesis alternatif, yaitu :

Ha1: Terdapat perbedaan *abnormal return* saham perusahaan nonreporter sebelum dan setelah pengumuman dividen perusahaan reporter.

Ha2 : Terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* saham perusahaan nonreporter sebelum dan setelah pengumuman dividen perusahaan reporter.

Ha3 : Perubahan dividen perusahaan reporter, ukuran perusahaan nonreporter, status pembagian dividen perusahaan nonreporter berpengaruh terhadap *cumulative abnormal return* perusahaan nonreporter.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan *event study* atau studi peristiwa, yaitu penelitian yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2000; 392). Dalam peristiwa ini, reaksi pasar diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga saham atau dengan menggunakan *abnormal return* (*return* tidak normal). Jika setelah publikasi suatu *event* ternyata terdapat *abnormal return* yang signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa event tersebut memiliki kandungan informasi.

Periode jendela (*event window*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 11 hari yang terdiri atas 5 hari sebelum pembagian dividen, pada saat pembagian dividen dan 5 hari setelah pembagian dividen.

Dalam penentuan periode jendela ini memang tidak ada patokan atau standar yang pasti, baik dari buku-buku maupun jurnal-jurnal penelitian. Menurut Jogiyanto (2000; 418):

> "Lamanya periode jendela atau periode pengamatan tersebut tergantung dari jenis penelitiannya. Jika peristiwa yang nilai ekonomisnya dapat ditentukan dengan mudah oleh investor (misalnya pengumuman laba dan pengumuman dividen), periode jendelanya dapat pendek, disebabkan oleh investor yang dapat bereaksi cepat. Sebaliknya untuk peristiwa yang nilai ekonomi sulit ditentukan oleh investor, maka periode jendelanya dapat panjang misalnya untuk peristiwa merger. Umumnya periode jendela yang digunakan adalah 21 hari (10 hari sekeliling tanggal pengumuman) ...."

Selama periode pengamatan tersebut yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pembagian dividen, telah dipastikan bahwa tidak ada peristiwa-peristiwa lain seperti: *right issue, stock split*, kecuali hanya peristiwa pembagian dividen.

3.2. Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian

Penelitian ini mengambil populasi perusahaan yang mengumumkan perubahan dividen di Bursa Efek Jakarta. Periodisasi populasi penelitian mencakup data tahun 2001-2003.

Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang dipilih dengan menggunakan metode purpossive sampling. Dengan metode purpossive sampling, sampel dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik dengan kriteria sampel yang ditentukan.

- Kriteria sampel perusahaan nonreporter adalah sebagai berikut:
  1. Sampel diambil dari perusahaan yang terdapat pada kelompok industri yang memiliki minimal empat perusahaan atau lebih.
  2. Perusahaan yang dijadikan sampel tidak mengumumkan dividen pada periode jendela yang diamati.
  3. Perusahaan sampel tidak mempunyai pengumuman spesifik perusahaan seperti pengumuman dividen, penawaran saham, stock dividen, stock split pada periode jendela.

- Kriteria sampel perusahaan reporter

1. Perusahaan yang dijadikan sampel mengumumkan dividen secara berturut-turut selama 3 tahun.
2. Perusahaan sampel memiliki empat perusahaan (nonreporter) dalam industri yang sama.
3. Perusahaan sampel tidak mempunyai pengumuman spesifik perusahaan seperti penawaran saham, stock dividen, stock split diluar pengumuman dividen pada periode jendela.

Rincian jumlah perusahaan sampel atau perusahaan reporter adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1.
Rincian Penentuan Jumlah Sampel

	Jumlah
Melakukan pembagian dividen berturut-turut tahun 2001-2003	32
Mempunyai pengumuman spesifik (stock split, right issue)	11
Memiliki non reporter kurang dari 4 perusahaan	7
Jumlah sampel reporter	14

Daftar perusahaan reporter dan non reporter yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada lampiran.

3.3. Jenis dan Sumber data

Data yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah data sekunder dari berbagai sumber yang terdiri dari:

1. Tanggal pengumuman dividen perusahaan *reporter* diperoleh dari JSX Statistics.
2. Perubahan dividen periode tahun 2001-2003 diambil dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD).
3. *Abnormal return* saham peusahaan *non reporter* pada periode jendela diperoleh dari Pojok BEJ UII. Data abnormal return yang digunakan adalah abnormal return model pasar beta koreksi (ARPKOR) dengan metode Fowler dan Rorke periode empat lead dan empat lag.
4. Harga saham harian perusahaan *non reporter* di sekitar hari pengumuman.
5. Jumlah saham beredar perusahaan *non reporter* diperoleh dari Pojok BEJ UII.
6. Data perusahaan yang mempunyai pengumuman spesifik seperti stock dividen, stock split, right issue.

3.4. Periode Pengamatan

Tanggal yang dianggap sebagai event pengumuman (*announcement date*) dividen adalah tanggal saat perusahaan mengumumkan pembagian dividen di Bursa Efek Jakarta. Pemilihan tanggal pengumuman dividen ini dilatarbelakangi pengertian bahwa dalam event study penentuan tanggal pengumuman haruslah

pengumuman yang bisa memberikan kejutan bagi investor untuk pertama kalinya.

Berdasarkan tanggal pengumuman tersebut kemudian ditentukan kisaran 5 hari sebelum tanggal pengumuman dividen dan 5 hari setelah tanggal pengumuman dividen sebagai event period atau periode pengamatan. Penentuan periode pengamatan 11 hari, karena peneliti menganggap bahwa pengumuman dividen merupakan peristiwa yang bersifat rutin (setiap tahun terjadi) sehingga peristiwa tersebut kemungkinan sudah diantisipasi oleh investor. Untuk itu peneliti menggunakan periode pengamatan yang relative pendek sesuai dengan yang dilakukan Brown & Warner (1985) dalam Hartono (2000). Disamping itu jika digunakan periode peristiwa yang lebih panjang dikhawatirkan akan terjadi bias pada kesimpulan yang diambil, karena semakin lebar periode peristiwa sebenarnya semakin besar pula kemungkinannya terjadi kontaminasi dari peristiwa lain yang terjadi tidak terlalu jauh jarak kejadiannya dengan pengumuman pembayaran dividen.

3.5. Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen.

1. Variabel dependen

Dalam penelitian ini yang menjadi variable dependen adalah akumulasi return tidak normal (ARTN) atau ***cumulative abnormal return*** (CAR). Menurut Hartono (2000) akumulasi return tidak normal merupakan penjumlahan return

tidak normal hari sebelumnya di dalam periode pristiwa untuk masing-masing sekuritas.

$$ARTN_{i,t} = \sum_{a=1}^{t} RTN_{i,a}$$

Notasi : $ARTN_{i,t}$ = kumulasi return tidak normal pada hari terakhir periode peristiwa.

$RTN_{i,a}$ = Return tidak normal (abnormal return) untuk sekuritas I ada hari ke-a yaitu mulai t5 (hari awal periode jendela) sampai hari ke-t.

Abnormal return merupakan selisih return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. Langkah-langkah yang dilakukan dalam menghitung *abnormal return* adalah sebagai berikut:

1. Menghitung *return* tiap-tiap saham secara individual

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

Dimana:

$R_{i,t}$ = return saham I pada periode t

P_t = harga saham I pada hari t

P_{t-1} = harga saham I pada hari t-1

2. Menghitung *return* pasar harian dengan rumus:

$$R_{Mj} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana:

R_{Mj} = return pasar

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan harian pada waktu t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan harian pada waktu t-1

3. Menghitung *return* ekspektasi (*expected return*) dengan menggunakan *market model. Expected return* dapat dihitung dengan rumus:

   $E(R)_{i,t} = \alpha i + \beta i\, R_{Mt}$

   Dimana:

   $E(R)_{it}$ = *expected return* saham I pada periode t

   αi = taksiran intercept saham I

   βi = taksiran slope (resiko)saham I

   R_{Mt} = return pasar pada periode t

4. Selanjutnya dihitung *abnormal return* tiap-tiap saham selama event period

   $AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$

   Dimana:

   $AR_{i,t}$ = *abnormal return* sekuritas ke-I pada periode ke-t

   $R_{i,t}$ = return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-I pada period eke-t

   $E(R_{i,t})$ = return ekspektasi sekuritas ke-I untuk periode ke-t

Dalam penelitian ini data *abnormal return* model pasar beta koreksi (ARPKOR) dengan metode Fowler and Rorke periode empat *lead* dan empat *lag* telah dihitung oleh Pojok BEJ UII, sehingga dalam penelitian ini penulis tidak menghitung sendiri tetapi mengambil langsung data *abnormal return* model pasar beta koreksi dari Pojok BEJ UII

2. Variabel independen

a. Besarnya perubahan dividen ($PERDIV_I$)

Perubahan dividen diperoleh dengan membandingkan dividen pada periode ke-t dengan periode sebelumnya dengan rumus sebagai berikut Ghosh & Woolridge (1988);

$$PERDIV_i = \frac{DPS_t - DPS_{t-1}}{DPS_{t-1}}$$

di mana $PERDIV_i$ = perubahan dividen saham i, DPSt=dividen per lembar saham i pada tahun t, DPSt-1= dividen per lembar saham i pada tahun t-1.

b. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan nonreporter diproksi dengan *market value* pada bulan sebelum tanggal pengumuman perubahan dividen, dihitung dengan logaritma natural market value.

c. Dummy variable yang menunjukkan apakah perusahaan sampel sebelum periode jendela sudah mengumumkan dividen atau belum. Nilai 1 untuk perusahaan yang belum mengumumkan dividen. dan nilai 0 untuk perusahaan yang sudah mengumumkan dividen.

3.6. Alat Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

3.6.1. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama penelitian ini menduga adanya perbedaan *abnormal return* saham perusahaan non reporter sebelum dan setelah pengumuman dividen perusahaan reporter. Formulasi hipotesis ini dapat dituliskan sebagai berikut:

H_{01} : Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham perusahaan non reporter sebelum dan setelah pengumuman dividen

perusahaan reporter.

H_{a1} : Terdapat perbedaan *abnormal return* saham perusahaan non reporter sebelum dan setelah pengumuman dividen perusahaan reporter.

Kriteria pengujiannya adalah: jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $p < \alpha$ maka H_{a1} diterima; tetapi jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ atau $p > \alpha$ maka H_{a1} ditolak.

3.6.2. Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua penelitian ini menduga adanya perbedaan *cummulative abnormal return* saham perusahaan non reporter sebelum dan setelah pengumuman dividen perusahaan reporter. Formulasi hipotesis ini dapat dituliskan sebagai berikut:

H_{02} : Tidak terdapat perbedaan *cummulative abnormal return* saham perusahaan non reporter sebelum dan setelah pengumuman dividen perusahaan reporter.

H_{a2} : Terdapat perbedaan *cummulative abnormal return* saham perusahaan non reporter sebelum dan setelah pengumuman dividen perusahaan reporter.

Kriteria pengujiannya adalah: jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $p < \alpha$ maka H_{a2} diterima; tetapi jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ atau $p > \alpha$ maka H_{a2} ditolak.

3.6.3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Pengujian terhadap hipotesis ketiga penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Adapun model regresi linear berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$CAR_i = \beta_0 + \beta_1 PERDIV_i + \beta_2 SIZE_i + \beta_3 STATUS_i$$

Keterangan :

CAR_i	=	Cumulative abnormal return perusahaan nonreporter
β_0	=	Konstanta β_1-β_3
β_1-β_3	=	Koefisien regresi variable independent
PERDIV	=	Besarnya perubahan dividen perusahaan reporter
SIZE	=	Ukuran perusahaan nonreporter
STATUS	=	Perusahaan yang sudah mengumumkan dividen atau belum

Uji Asumsi Klasik

Untuk menguji data yang akurat suatu persamaan regresi sebaiknya terbebas dari asumsi-asumsi klasik yang harus dipenuhi yaitu asumsi autokorelasi, asumsi heteroskedastisitas, dan asumsi multikolinearitas.

a. Uji Autokorelasi

Pengujian asumsi autokorelasi dilakukan dengan menggunakan statistik Durbin Watson (DW). Jika statistik DW mendekati nilai 2, maka dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif (Gujarati, 2003; 469).

b. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian terhadap asumsi heteroskedastisitas dilakukan dengan metode korelasi *Spearman's Rank Correlation Test* (Gujarati, 2003; 407). Korelasi Spearman tersebut adalah korelasi antara variabel bebas dengan nilai absolut residual. Jika korelasi Spearman antara suatu variabel bebas

dengan nilai absolut residu (r_s) tidak signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas yang diuji tidak mengandung heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinieritas

Pengujian terhadap multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan indikator VIF (*Variance Inflation Factor*). Menurut Gujarati (2003: 362), jika VIF suatu variabel bebas>10 maka dikatakan variabel tersebut mengalami multikolinearitas yang tinggi.

Setelah model regresi yang diperoleh dikenai uji asumsi klasik maka selanjutnya model regresi tersebut digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis ketiga penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji t.

1. Uji t

Uji t ini digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh suatu variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Pengujian terhadap hipotesis penelitian ini akan dilakukan dengan menggunakan uji t. Adapun Formulasi hipotesis :

H_o : $b_i=0$ artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen..

H_a : $b_i\neq0$ artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Penelitian ini menggunakan level signifikan 95% atau α 5%

Jika P-Value<5% maka H_o ditolak atau Ha diterima

Jika P-Value>5% maka H_o diterima atau Ha ditolak

2. Pengujian R^2

Pengujian R^2 (Koefisien Determinan), pengujian ini dimaksudkan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variable independent yang digunakan dalam penelitian mampu menjelaskan variasi total variable dependen. Nilai R^2 (koefisien determinan) ini nilainya terletak antara 0 dan 1 ($0<R^2<1$).

BAB IV
ANALISIS DATA DAN PENGUJIAN HIPOTESIS

Dalam bab IV disampaikan analisis terhadap data yang telah diperoleh atau terkumpul selama penelitian. Analisis data dalam bab ini pada dasarnya bersifat deskriptif dan inferensial (pengujian hipotesis).

Sebagaimana telah dibahas dalam Bab III, penelitian ini menggunakan sampel 14 perusahaan yang melakukan pembagian dividen (perusahaan *reporter*) secara berturut-turut dalam selama tahun 2001-2003; dan 56 perusahaan non *roporter* yaitu perusahaan yang masih sejenis (berada dalam 1 sub sektor) tetapi tidak melakukan pembagian dividen.

4.1. Analisis Deskriptif

4.1.1. *Abnormal Return*

Abnormal return yang terjadi pada saham-saham perusahaan non reporter disajikan dalam Tabel 4.1 berikut;

Tabel 4.1.
Abnormal Return Saham Perusahaan *Non Reporter*
di sekitar Tanggal Pengumuman Dividen Perusahaan *Reporter*
Tahun 2001-2003

Abnormal Return Sebelum Pengumuman Dividen		*Abnormal Return* Setelah Pengumuman Dividen	
Minimum	-0.00100	Minimum	-0.00391
Maksimum	0.01040	Maksimum	0.00286
Rerata	0.00520	Rerata	-0.00017
Deviasi standar	0.00442	Deviasi standar	0.00269

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan data yang disajikan dalam Tabel 4.1 tersebut tampak bahwa pada waktu sebelum pengumuman dividen, *abnormal return* yang dicapai perusahaan sampel minimal sebesar -0.00100; sedangkan maksimumnya sebesar 0.01040 dengan rerata sebesar 0.00520 dan deviasi standar 0.00442. Pada waktu setelah pengumuman dividen, *abnormal return* yang dicapai perusahaan sampel minimal sebesar -0.00391; sedangkan maksimumnya sebesar 0.00286 dengan rerata sebesar -0.00017 dan deviasi standar 0.00269.

Signifikansi dari nilai *abnormal return* saham perusahaan non reporter di sekitar pengumuman dividen perusahaan reporter disajikan dalam Tabel 4.2 berikut:

Tabel 4.2
Uji Signifikansi *Abnormal Return* Saham Perusahaan *Non Reporter* di sekitar Pengumuman Dividen *Reporter*

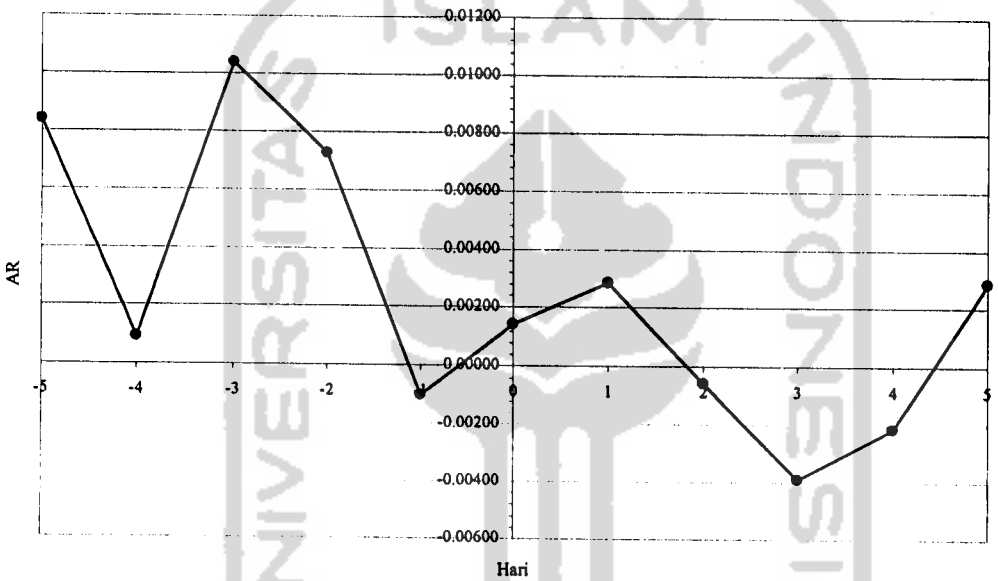
Hari	Statistik t	*Probability Value* p
t-5	1.698	0.091
t-4	0.250	0.803
t-3	**2.657**	**0.009**
t-2	1.331	0.185
t-1	-0.237	0.813
t0	0.350	0.727
t+1	0.950	0.343
t+2	-0.204	0.839
t+3	-1.018	0.310
t+4	-0.333	0.739
t+5	0.577	0.565

Sumber: Lampiran 4.

Berdasarkan hasil analisis yang disajikan dalam Tabel 4.2 di atas tampak bahwa pada hari-3 sebelum pengumuman dividen oleh perusahaan reporter, ternyata

telah terjadi *abnormal return* yang signifikan pada perusahaan non reporter. Sedangkan pada hari-hari yang lain tidak menunjukkan adanya *abnormal return* yang signfikan.

Selanjutnya jika nilai *abnormal return* tersebut digambarkan maka akan diperoleh hasil sebagai berikut:



Gambar 4.1. *Abnormal Return* Saham Perusahaan *Non Reporter* di Sekitar Pengumuman Dividen Perusahaan *Reporter*

Tampak dari gambar di atas bahwa, *Abnormal Return* tertinggi tercapai pada hari-3, sedangkan terendah terjadi pada hari+3.

Abnormal return yang diperoleh perusahaan non reporter akibat dari adanya penurunan dividen perusahaan reporter disajikan dalam Tabel 4.3 berikut.

Tabel 4.3.
Abnormal Return Saham Perusahaan *Non Reporter*
di sekitar Tanggal Pengumuman Penurunan Dividen Perusahaan *Reporter*
Tahun 2001-2003

Abnormal Return Sebelum Pengumuman Penurunan Dividen		*Abnormal Return* Setelah Pengumuman Penurunan Dividen	
Minimum	-0.00276	Minimum	-0.01335
Maksimum	0.02381	Maksimum	0.00895
Rerata	0.01307	Rerata	-0.00143
Deviasi standar	0.00949	Deviasi standar	0.00716

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan data yang disajikan dalam Tabel 4.3 tersebut tampak bahwa pada waktu sebelum pengumuman penurunan dividen, *abnormal return* yang dicapai perusahaan sampel minimal sebesar -0.000276; sedangkan maksimumnya sebesar 0.02381 dengan rerata sebesar 0.01307 dan deviasi standar 0.00949. Pada waktu setelah pengumuman peningkatan dividen, *abnormal return* yang dicapai perusahaan sampel minimal sebesar -0.01335; sedangkan maksimumnya sebesar 0.00895 dengan rerata sebesar -0.00143 dan deviasi standar 0.00716.

Signifikansi dari nilai *abnormal return* saham perusahaan non reporter di sekitar pengumuman penurunan dividen perusahaan reporter disajikan dalam Tabel 4.4 berikut:

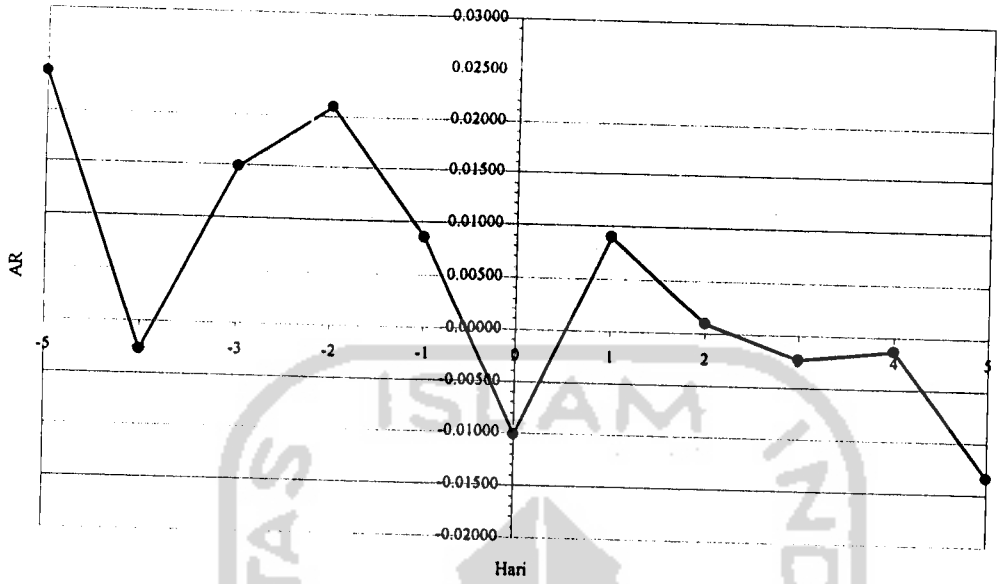
Tabel 4.4
Uji Signifikansi *Abnormal Return* Saham Perusahaan *Non Reporter* di sekitar Pengumuman Penurunan Dividen *Reporter*

Hari	Statistik t	*Probability Value* p
t-5	1.887	0.064
t-4	-0.307	0.760
t-3	1.482	0.144
t-2	1.376	0.174
t-1	0.768	0.446
t0	-1.059	0.294
t+1	1.501	0.139
t+2	0.193	0.848
t+3	-0.264	0.793
t+4	-0.199	0.843
t+5	-1.344	0.185

Sumber: Lampiran 4.

Berdasarkan hasil analisis yang disajikan dalam Tabel 4.4 di atas tampak bahwa tidak terdapa *abnormal return* yang signifikan pada perusahaan non reporter; sebagai akibat dari pengumuman penurunan dividen perusahaan reporter.

Selanjutnya jika nilai *abnormal return* tersebut digambarkan maka akan diperoleh hasil sebagai berikut:



Gambar 4.2. *Abnormal Return* Saham Perusahaan *Non Reporter* di Sekitar Pengumuman Penurunan Dividen Perusahaan *Reporter*

Tampak dari gambar di atas bahwa, *abnormal return* tertinggi tercapai pada hari-5, sedangkan terendah terjadi pada hari+5.

Abnormal return yang diperoleh perusahaan non reporter akibat dari adanya pengumuman peningkatan dividen perusahaan reporter disajikan dalam Tabel 4.5 berikut.

Tabel 4.5.
Abnormal Return Saham Perusahaan *Non Reporter*
di sekitar Tanggal Pengumuman Peningkatan Dividen Perusahaan *Reporter*
Tahun 2001-2003

Abnormal Return Sebelum Pengumuman Peningkatan Dividen		*Abnormal Return* Setelah Pengumuman Peningkata Dividen	
Minimum	-0.00576	Minimum	-0.00469
Maksimum	0.00813	Maksimum	0.01096
Rerata	0.00127	Rerata	0.00046
Deviasi standar	0.00447	Deviasi standar	0.00546

Sumber: Data sekunder diolah.

Berdasarkan data yang disajikan dalam Tabel 4.5 tersebut tampak bahwa pada waktu sebelum pengumuman peningkatan dividen, *abnormal return* yang dicapai perusahaan sampel minimal sebesar -0.00576; sedangkan maksimumnya sebesar 0.00813 dengan rerata sebesar 0.00127 dan deviasi standar 0.00447. Pada waktu setelah pengumuman peningkatan dividen, *abnormal return* yang dicapai perusahaan sampel minimal sebesar -0.00469; sedangkan maksimumnya sebesar 0.01096 dengan rerata sebesar 0.00046 dan deviasi standar 0.00546.

Signifikansi dari nilai *abnormal return* saham perusahaan non reporter di sekitar pengumuman penurunan dividen perusahaan reporter disajikan dalam Tabel 4.6 berikut:

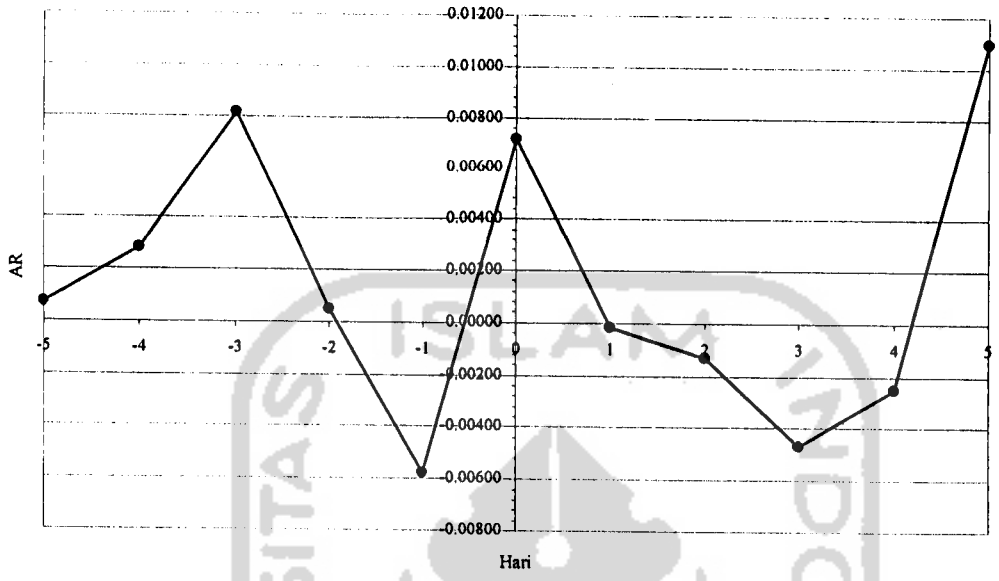
Tabel 4.6
Uji Signifikansi *Abnormal Return* Saham Perusahaan *Non Reporter*
di sekitar Pengumuman Peningkatan Dividen *Reporter*

Heri	Statistik t	*Probability Value* p
t-5	0.185	0.853
t-4	0.775	0.440
t-3	**2.665**	**0.009**
t-2	0.153	0.878
t-1	-1.952	0.054
t0	1.900	0.060
t+1	-0.055	0.956
t+2	-0.398	0.691
t+3	-1.275	0.205
t+4	-0.280	0.780
t+5	**2.032**	**0.045**

Sumber: Lampiran 4.

Berdasarkan hasil analisis yang disajikan dalam Tabel 4.4 di atas tampak bahwa tidak terdapa *abnormal return* yang signifikan pada perusahaan non reporter; sebagai akibat dari pengumuman penurunan dividen perusahaan reporter.

Selanjutnya jika nilai *abnormal return* tersebut digambarkan maka akan diperoleh hasil sebagai berikut:



Gambar 4.3. *Abnormal Return* Saham Perusahaan Non Reporter di Sekitar Pengumuman Penurunan Dividen Perusahaan Reporter

Tampak dari gambar di atas bahwa, *abnormal return* tertinggi tercapai pada hari+5, sedangkan terendah terjadi pada hari-3.

4.1.2. *Cummulative Abnormal Return*

Besarnya *Cummulative Abnormal Return* yang terjadi pada saham-saham perusahaan non reporter disajikan dalam Tabel 4.7 berikut;

Tabel 4.7.
Cummulative Abnormal Return Saham Perusahaan *Non Reporter*
di sekitar Tanggal Pengumuman Dividen Perusahaan *Reporter*
Tahun 2001-2003

Cummulative Abnormal Return Sebebelum Pengumuman Dividen		*Cummulative Abnormal Return* Sebebelum Pengumuman Dividen	
Minimum	0.00838	Minimum	0.02380
Maksimum	0.02755	Maksimum	0.03040
Rerata	0.01863	Rerata	0.02719
Deviasi standar	0.00806	Deviasi standar	0.00246

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan data yang disajikan dalam Tabel 4.7 tersebut tampak bahwa pada waktu sebelum pengumuman dividen, *Cummulative Abnormal Return* yang dicapai perusahaan sampel minimal sebesar 0.00838; sedangkan maksimumnya sebesar 0.02755 dengan rerata sebesar 0.01863 dan deviasi standar 0.00806. Pada waktu setelah pengumuman dividen, *Cummulative Abnormal Return* yang dicapai perusahaan sampel minimal sebesar 0.02380; sedangkan maksimumnya sebesar 0.03040 dengan rerata sebesar 0.02719 dan deviasi standar 0.00246.

Signifikansi dari nilai *Cummulative Abnormal Return* saham perusahaan non reporter di sekitar pengumuman dividen perusahaan reporter disajikan dalam Tabel 4.8 berikut:

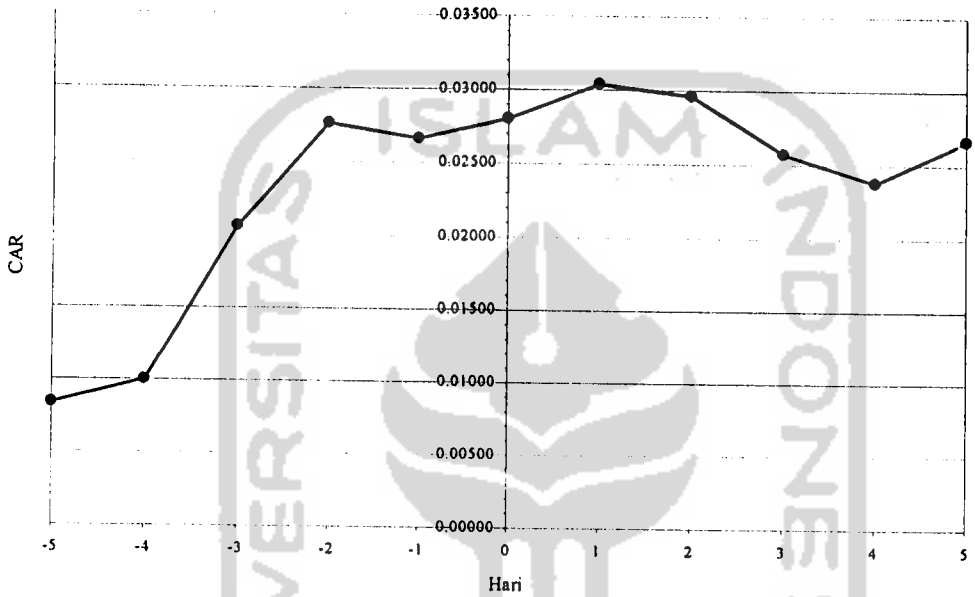
Tabel 4.8
Uji Signifikansi *Cummulative Abnormal Return* Saham Perusahaan *Non Reporter* di sekitar Pengumuman Dividen *Reporter*

Hari	Statistik t	*Probability Value* p
t-5	1.694	0.092
t-4	1.477	0.142
t-3	**2.174**	**0.031**
t-2	**2.113**	**0.036**
t-1	1.697	0.092
t0	1.939	0.054
t+1	**2.076**	**0.039**
t+2	**1.986**	**0.049**
t+3	1.670	0.097
t+4	1.463	0.145
t+5	1.588	0.114

Sumber: Lampiran 8.

Berdasarkan hasil analisis yang disajikan dalam Tabel 4.8 di atas tampak bahwa pada hari-3, -2 sebelum pengumuman dividen oleh perusahaan reporter, ternyata telah terjadi *cummulative abnormal return* yang signifikan pada perusahaan non reporter. Sedangkan pada waktu setelah pengumuman dividen, pada hari+1 dan hari +2 terjadi *cummulative abnormal return* yang signifikan pada perusahaan non reporter. Sedangkan pada hari-hari yang lain tidak menunjukkan adanya *Cummulative Abnormal Return* yang signfikan.

Selanjutnya jika nilai *Cummulative Abnormal Return* tersebut digambarkan maka akan diperoleh hasil sebagai berikut:



Gambar 4.4. *Cummulative Abnormal Return* Saham Perusahaan *Non Reporter* di Sekitar Pengumuman Dividen Perusahaan *Reporter*

Tampak dari gambar di atas bahwa, *Cummulative Abnormal Return* tertinggi tercapai pada hari+1, sedangkan terendah terjadi pada hari-5.

Cummulative Abnormal Return yang diperoleh perusahaan non reporter akibat dari adanya penurunan dividen perusahaan reporter disajikan dalam Tabel 4.9 berikut.

Tabel 4.9.
Cummulative Abnormal Return Saham Perusahaan *Non Reporter*
di sekitar Tanggal Pengumuman Penurunan Dividen Perusahaan *Reporter*
Tahun 2001-2003

Cummulative Abnormal Return Sebebelum Pengumuman Penurunan Dividen		*Cummulative Abnormal Return* Sebebelum Pengumuman Penurunan Dividen	
Minimum	0.02316	Minimum	0.04810
Maksimum	0.06695	Maksimum	0.06468
Rerata	0.04214	Rerata	0.06028
Deviasi standar	0.01785	Deviasi standar	0.00620

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan data yang disajikan dalam Tabel 4.9 tersebut tampak bahwa pada waktu sebelum pengumuman penurunan dividen, *Cummulative Abnormal Return* yang dicapai perusahaan sampel minimal sebesar 0.02316; sedangkan maksimumnya sebesar 0.06695 dengan rerata sebesar 0.04214 dan deviasi standar 0.01785. Pada waktu setelah pengumuman peningkatan dividen, *Cummulative Abnormal Return* yang dicapai perusahaan sampel minimal sebesar 0.04810; sedangkan maksimumnya sebesar 0.06468 dengan rerata sebesar 0.06028 dan deviasi standar 0.00620.

Signifikansi dari nilai *Cummulative Abnormal Return* saham perusahaan non reporter di sekitar pengumuman penurunan dividen perusahaan reporter disajikan dalam Tabel 4.10 berikut:

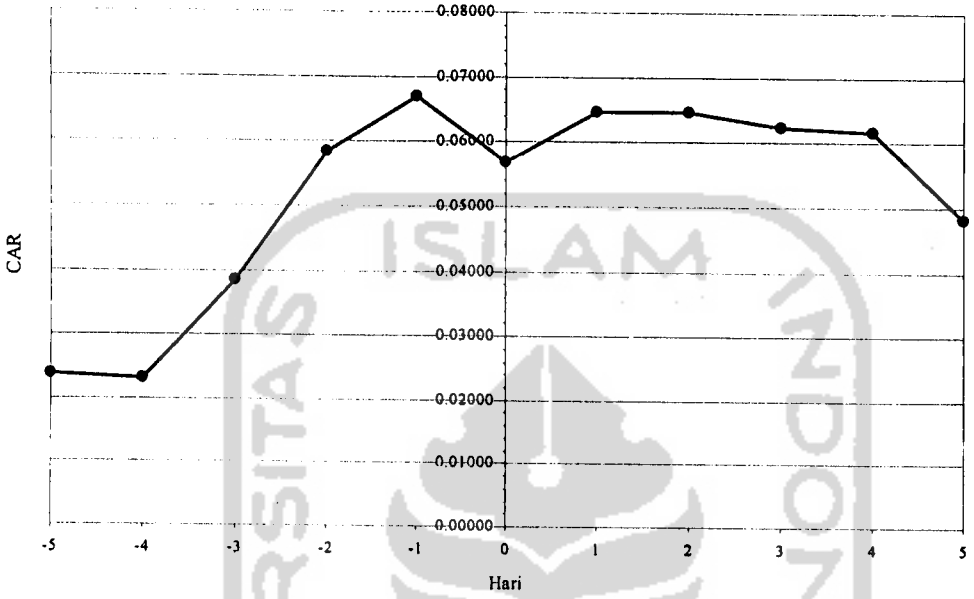
Tabel 4.10
Uji Signifikansi *Cummulative Abnormal Return* Saham Perusahaan *Non Reporter* di sekitar Pengumuman Penurunan Dividen *Reporter*

Hari	Statistik t	*Probability Value* p
t-5	1.882	0.065
t-4	1.319	0.193
t-3	1.466	0.148
t-2	1.583	0.119
t-1	1.481	0.144
t0	1.393	0.169
t+1	1.581	0.120
t+2	1.576	0.121
t+3	1.493	0.141
t+4	1.457	0.151
t+5	1.143	0.258

Sumber: Lampiran 5.

Berdasarkan hasil analisis yang disajikan dalam Tabel 4.10 di atas tampak bahwa tidak terdapat *cummulative abnormal return* yang signifikan pada perusahaan non reporter; sebagai akibat dari pengumuman penurunan dividen perusahaan reporter.

Selanjutnya jika nilai *Cummulative Abnormal Return* tersebut digambarkan maka akan diperoleh hasil sebagai berikut:



Gambar 4.5. *Cummulative Abnormal Return* Saham Perusahaan *Non Reporter* di Sekitar Pengumuman Penurunan Dividen Perusahaan *Reporter*

Tampak dari gambar di atas bahwa, *Cummulative Abnormal Return* tertinggi tercapai pada hari-1, sedangkan terendah terjadi pada hari-5.

Cummulative Abnormal Return yang diperoleh perusahaan *non reporter* akibat dari adanya pengumuman peningkatan dividen perusahaan reporter disajikan dalam Tabel 4.11 berikut.

Tabel 4.11.
Cummulative Abnormal Return Saham Perusahaan *Non Reporter*
di sekitar Tanggal Pengumuman Peningkatan Dividen Perusahaan *Reporter*
Tahun 2001-2003

Cummulative Abnormal Return Sebebelum Pengumuman Peningkatan Dividen		*Cummulative Abnormal Return* Sebebelum Pengumuman Peningkatan Dividen	
Minimum	0.00070	Minimum	0.00482
Maksimum	0.01212	Maksimum	0.01578
Rerata	0.00687	Rerata	0.01064
Deviasi standar	0.00447	Deviasi standar	0.00401

Sumber: Data sekunder diolah.

Berdasarkan data yang disajikan dalam Tabel 4.11 tersebut tampak bahwa pada waktu sebelum pengumuman peningkatan dividen, *Cummulative Abnormal Return* yang dicapai perusahaan sampel minimal sebesar 0.00070; sedangkan maksimumnya sebesar 0.01212 dengan rerata sebesar 0.0.00687 dan deviasi standar 0.00447. Pada waktu setelah pengumuman peningkatan dividen, *Cummulative Abnormal Return* yang dicapai perusahaan sampel minimal sebesar 0.00482; sedangkan maksimumnya sebesar 0.01578 dengan rerata sebesar 0.01064 dan deviasi standar 0.00401.

Signifikansi dari nilai *Cummulative Abnormal Return* saham perusahaan non reporter di sekitar pengumuman peningkatan dividen perusahaan reporter disajikan dalam Tabel 4.12 berikut:

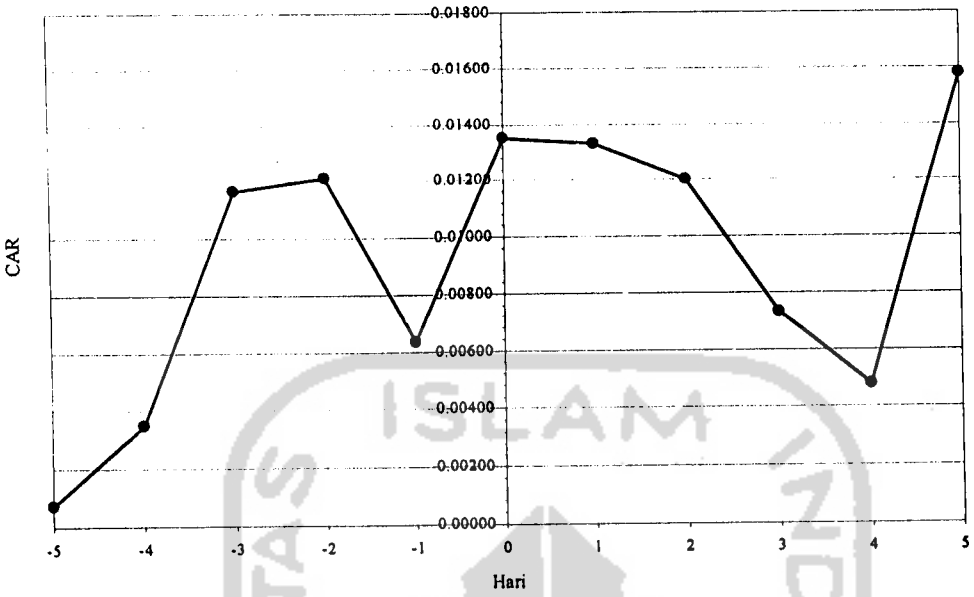
Tabel 4.12
Uji Signifikansi *Cummulative Abnormal Return* Saham Perusahaan *Non Reporter* di sekitar Pengumuman Peningkatan Dividen *Reporter*

Hari	Statistik t	*Probability Value* p
t-5	0.185	0.853
t-4	0.674	0.502
t-3	**2.130**	**0.035**
t-2	1.920	0.057
t-1	1.073	0.286
t0	1.898	0.060
t+1	1.685	0.095
t+2	1.393	0.166
t+3	0.766	0.445
t+4	0.403	0.688
t+5	1.148	0.254

Sumber: Lampiran 8.

Berdasarkan hasil analisis yang disajikan dalam Tabel 4.12 di atas tampak bahwa cummulative abnormal return pada hari-3 menunjukkan nilai yang signifikan.

Selanjutnya jika nilai *Cummulative Abnormal Return* tersebut digambarkan maka akan diperoleh hasil sebagai berikut:



Gambar 4.6. Cummulative *Abnormal Return* Saham Perusahaan *Non Reporter* di Sekitar Pengumuman Peningkatan Dividen Perusahaan *Reporter*

Tampak dari gambar di atas bahwa, *Cummulative Abnormal Return* tertinggi tercapai pada hari+5, sedangkan terendah terjadi pada hari-5.

4.1.3. Deskripsi Variabel Regresi

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda dengan variabel bebas CAR perusahaan non *reporter*, sedangkan vairabel terikatnya adalah Perubahan Dividen perusahaan *reporter*, Ukuran perusahaan non *reporter* dan Status pembagian dividen perusahaan non *reporter*. Deskripsi dari masing-masing variabel tersebut adalah sebagai berikut;

Tabel 4.13
Deskripsi Variabel dalam Analisis Regresi

Variabel	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maksimum
CAR	24	-.0008008	.02284370	-.09246	.13699
PERDIV	24	.1760629	1.06700413	-.78750	4.46267
SIZE	24	26.0649608	1.35735407	23.79596	27.94483
STATUS	24	.38	.495	0	1

Sumber: Lampiran 9.

Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel di atas tampak bahwa, rata-rata CAR yang diperoleh perusahaan non *reporter* adalah sebesar -0.0008008 dengan standar deviasi 0.02284370; sedangkan CAR minimumnya adalah -0.09246 dan CAR maksimum sebesar 0.13699. Rata-rata perubahan dividen perusahaan *reporter* adalah 0.1760629 dengan standar deviasi sebesar 1.06700413; dengan nilai minimum -0.78750 dan maksimum 4.46267. Ukuran perusahaan non *reporter* rata-rata sebesar 26.0649609 dengan standar deviasi 1.35735407; sedangkan nilai minimumnya adalah 23.79596 dan maksimumnya dalah 27.94483. Untuk status pembagian dividen perusahaan non reporter, 0 berarti sebelum periode pengamatan tidak melakukan pembagian dividen; sedangkan 1 berarti sebelum periode pengamatan melakukan pembagian dividen.

4.2. Pengujian Hipotesis

4.2.1. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama penelitian ini menduga adanya perbedaan *abnormal return* saham perusahaan *non reporter* sebelum dan setelah pengumuman dividen perusahaan *reporter*. Formulasi hipotesis ini adalah sebagai berikut:

Ho : $\overline{AR}_{sbl} = \overline{AR}_{ssd}$ Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham perusahaan *non reporter* sebelum dan setelah pengumuman dividen perusahaan *reporter*.

Ha : $\overline{AR}_{sbl} \neq \overline{AR}_{ssd}$ Terdapat perbedaan *abnormal return* saham perusahaan *non reporter* sebelum dan setelah pengumuman dividen perusahaan *reporter*.

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan uji t data berpasangan, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.14
Uji Beda Rata-Rata *Abnormal Return* (AR) Saham Perusahaan *Non Reporter* Sebelum dan Setelah Pengumuman Dividen Perusahaan *Reporter*

Abnormal Return	Sebelum Pengumuman Dividen	Setelah Pengumuman Dividen
Rata-rata	0.0052038	-0.0001729
Deviasi standar	0.0405419	0.0241537
Beda rata-rata	0.00537667	
Statistik t	1.431	
Probability, p	0.154	

Sumber: Lampiran 9.

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel di atas tampak bahwa, besarnya rata-rata *abnormal return* saham perusahaan *non reporter* sebelum pengumuman dividen perusahaan reporter adalah sebesar 0.0052038; sedangkan setelah pengumuman dividen sebesar -0.0001729; dengan demikian terjadi penurunan sebesar 0.00537667.

Statistik t=1.431 dengan p=0.154, pada tingkat signifikansi α=5% atau 0.05; maka nilai p(0.154)>0.05 sehingga Ho diterima dan Ha ditolak. Dengan demikian, berdasarkan hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa pengumuman dividen yang dilakukan oleh perusahaan reporter tidak menimbulkan adanya perbedaan *abnormal return* saham perusahaan non reporter.

Jika dilakukan pengujian dengan menggunakan data pada pembagian dividen yang sifatnya penurunan, maka diperoleh hasil uji t sebagai berikut;

Tabel 4.15
Uji Beda Rata-Rata *Abnormal Return* (AR) Saham Perusahaan *Non Reporter* Sebelum dan Setelah Pengumuman Penurunan Dividen Perusahaan *Reporter*

Abnormal Return	Sebelum Pengumuman Dividen	Setelah Pengumuman Dividen
Rata-rata	0.0130698	-0.0014305
Deviasi standar	0.0676704	0.0244239
Beda rata-rata	0.01450036	
Statistik t	1.428	
Probability, p	0.159	

Sumber: Lampiran 9.

Statistik t=1.428 dengan p=0.159, pada tingkat signifikansi α=5% atau 0.05; maka nilai p(0.159)>0.05 sehingga Ho diterima dan Ha ditolak. Dengan demikian, berdasarkan hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa pengumuman penurunan dividen yang dilakukan oleh perusahaan reporter tidak menimbulkan adanya perbedaan *abnormal return* saham perusahaan non reporter.

Jika dilakukan pengujian dengan menggunakan data pada pembagian dividen yang sifatnya peningkatan, maka diperoleh hasil uji t sebagai berikut;

Tabel 4.16
Uji Beda Rata-Rata *Abnormal Return* (AR) Saham Perusahaan *Non Reporter* Sebelum dan Setelah Pengumuman Peningkatan Dividen Perusahaan *Reporter*

Abnormal Return	Sebelum Pengumuman Dividen	Setelah Pengumuman Dividen
Rata-rata	0.0012708	0.0004560
Deviasi standar	0.0125313	0.0241031
Beda rata-rata	0.00081482	
Statistik t	0.340	
Probability, p	0.735	

Sumber: Lampiran 9.

Statistik t=0.340 dengan p=0.735, pada tingkat signifikansi α=5% atau 0.05; maka nilai p(0.735)>0.05 sehingga Ho diterima dan Ha ditolak. Dengan demikian, berdasarkan hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa pengumuman peningkatan dividen yang dilakukan oleh perusahaan reporter tidak menimbulkan adanya perbedaan *abnormal return* saham perusahaan non reporter.

4.2.2. Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua penelitian ini menduga adanya perbedaan *cummulative abnormal return* saham perusahaan *non reporter* sebelum dan setelah pengumuman dividen perusahaan *reporter*. Formulasi hipotesis ini adalah sebagai berikut:

Ho : $\overline{CAR}_{sbl} = \overline{CAR}_{ssd}$ Tidak terdapat perbedaan *cummulative abnormal return* saham perusahaan *non reporter* sebelum dan setelah pengumuman dividen perusahaan *reporter*.

Ha : $\overline{CAR}_{sbl} \neq \overline{CAR}_{ssd}$ Terdapat perbedaan *cummulative abnormal return* saham perusahaan *non reporter* sebelum dan setelah pengumuman dividen perusahaan *reporter*.

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan uji t data berpasangan, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.17
Uji Beda Rata-Rata *Cummulative Abnormal Return* (CAR) Saham Perusahaan *Non Reporter* Sebelum dan Setelah Pengumuman Dividen Perusahaan *Reporter*

Cummulative Abnormal Return	Sebelum Pengumuman Dividen	Setelah Pengumuman Dividen
Rata-rata	0.0186264	0.0271869
Deviasi standar	0.1242019	0.0095823
Beda rata-rata	-0.00856048	
Statistik t	-1.133	
Probability, p	0.259	

Sumber: Lampiran 9.

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel di atas tampak bahwa, besarnya rata-rata *cummulative abnormal return* saham perusahaan *non reporter* sebelum pengumuman dividen perusahaan *reporter* adalah sebesar 0.0186264; sedangkan setelah pengumuman dividen sebesar 0.0271869; dengan demikian terjadi peningkatan sebesar 0.00856048.

Statistik t=-1.133 dengan p=0.259, pada tingkat signifikansi α=5% atau 0.05; maka nilai p(0.259)>0.05 sehingga Ho diterima dan Ha ditolak. Dengan demikian, berdasarkan hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa pengumuman dividen yang dilakukan oleh perusahaan reporter tidak menimbulkan adanya perbedaan *cummulative abnormal return* saham perusahaan ***non reporter***.

Jika dilakukan pengujian dengan menggunakan data pada pembagian dividen yang sifatnya penurunan, maka diperoleh hasil uji t sebagai berikut;

Tabel 4.18
Uji Beda Rata-Rata *Cummulative Abnormal Return* (CAR) Saham Perusahaan *Non Reporter* Sebelum dan Setelah Pengumuman Penurunan Dividen Perusahaan *Reporter*

Cummulative Abnormal Return	Sebelum Pengumuman Dividen	Setelah Pengumuman Dividen
Rata-rata	0.0421386	0.0602813
Deviasi standar	0.2018529	0.3072268
Beda rata-rata	-0.01814268	
Statistik t	-0.991	
Probability, p	0.326	

Sumber: Lampiran 9.

Statistik t=-0.991 dengan p=0.326, pada tingkat signifikansi α=5% atau 0.05; maka nilai p(0.326)>0.05 sehingga Ho diterima dan Ha ditolak. Dengan demikian, berdasarkan hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa pengumuman penurunan dividen yang dilakukan oleh perusahaan *reporter* tidak menimbulkan adanya perbedaan *cummulative abnormal return* saham perusahaan *non reporter*.

Jika dilakukan pengujian dengan menggunakan data pada pembagian dividen yang sifatnya peningkatan, maka diperoleh hasil uji t sebagai berikut;

Tabel 4.19
Uji Beda Rata-Rata *Cummulative Abnormal Return* (CAR) Saham Perusahaan *Non Reporter* Sebelum dan Setelah Pengumuman Peningkatan Dividen Perusahaan *Reporter*

Cummulative Abnormal Return	Sebelum Pengumuman Dividen	Setelah Pengumuman Dividen
Rata-rata	0.0068704	0.0106397
Deviasi standar	0.0510054	0.0972744
Beda rata-rata	-0.00376938	
Statistik t	-0.561	
Probability, p	0.576	

Sumber: Lampiran 9.

Statistik t=-0.561 dengan p=0.576, pada tingkat signifikansi α=5% atau 0.05; maka nilai p(0.576)>0.05 sehingga Ho diterima dan Ha ditolak. Dengan demikian, berdasarkan hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa pengumuman peningkatan dividen yang dilakukan oleh perusahaan reporter tidak menimbulkan adanya perbedaan *cummulative abnormal return* saham perusahaan non reporter.

4.2.3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga penelitian ini menduga bahwa, perubahan dividen perusahaan reporter, ukuran perusahaan non reporter dan status pembagian dividen perusahaan *non reporter* berpengaruh terhadap *cummulative abnormal return* (CAR) perusahaan *non reporter*.

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi dilakukan dengan disertai proses penghilangan data *outlier*. Data outlier adalah data yang nilai relatif jauh leibh besar dari data yang lain (Hair et al., 1998). Batas-batas outlier umumnya paling tingggi adalah ±3.0 (Standar Deviasi) (Hair et al., 1998); tetapi dalam penelitian digunakan batas ±1.5 (Standar Deviasi) agar hasilnya lebih baik. Oleh karena itu jika nilai variabel bebas yang berada di luar interval tersebut dikategorikan sebagai *outlier* dan harus dibuang. Pembuangan *outlier* ini diharapkan dapat memperbaiki hasil analisis regresi yang diperoleh.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda dengan proses pembuangan *outliter* sebanyak 4 kali diperoleh hasil hasil sebagai berikut;

Tabel 4.20.
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
$CAR = b_o+b_1PERDEV+b_2SIZE+b_3STATUS+\mu$

Variabel Bebas	Koefisien Regresi (bi)	p
Konstanta	0.0725	
PERDIV	0.0088	0.030
SIZE	-0.0025	0.404
STATUS	-0.0234	0.010
$R=0.6202$; $R^2adj=0.2923$; $F=4.167$; $p=0.019$		
DW=2.148		

Sumber: Lampiran 11.

Secara matematis hasil analisis regresi tersebut dapat dituliskan sebagai berikut:

$$CAR = 0.0725 + 0.0088PERDIV - 0.0025SIZE - 0.0234STATUS$$

Sebelum hasil analisis regresi tersebut digunakan untuk menguji hipotesis, terlebih dahulu hasil regresi tersebut diuji apakah memenuhi asumsi klasik yang terdiri atas uji autokorelasi, uji heterskedastisitas, dan uji multikolinearitas.

a. Uji Autokorelasi

Pengujian ada tidaknya autokorelasi yang signifikan dilakukan dengan mengacu pada pendapat Guajarati (2003), yaitu: jika nilai statistik Durbin-Watson (DW) mendekati 2, maka dapat disimpulkan tidak terjadi autkorelasi yang signifikan. Berdasarkan hasil analisis regresi yang telah dilakukan, diperoleh besarnya nilai statistik DW=2.148. Karena nilai DW=2.148 mendekati 2, maka dapat disimpulkan bahwa di dalam model regresi yang diperoleh

tersebut tidak terjadi autokorelasi yang signifikan, sehingga model regresi memenuhi asumsi tersebut.

b. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian terhadap ada tidaknya heteroskedastisitas dilakukan melalui pengujian signifikansi korelasi Spearman antara variabel bebas dengan nilai absolut residual. Jika korelasi tersebut signifikan, berarti terjadi heteroskedastisitas (Gujarati, 2003). Hasil perhitungan koefisien korelasi Spearman antara variabel bebas dengan nilai absolut residual adalah sebagai berikut;

Tabel 4.21
Uji Heteroskedastisitas

Variabel yang dikorelasikan	Korelasi Spearman	p
ABSRES-PERDIV	0.248	0.244
ABSRES-SIZE	-0.012	0.955
ABSRES-STATUS	-0.255	0.229

Sumber: Lampiran 11.

Berdasarkan hasil analisis korelasi Spearman di atas tampak bahwa, masing-masing variabel bebas memiliki korelasi Spearman dengan nilai absolut residual yang tidak signifikan (p>0.05). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa, model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas sehingga memenuhi asumsi tersebut.

c. Uji Multikolinearitas

Pengujian terhadap ada tidaknya multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan uji VIF (Gujarati, 2003). Jika suatu variabel bebas memiliki VIF<10, maka variabel bebas tersebut tidak mengalami multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya. Hasil perhitungan VIF untuk masing-masing variabel bebas disajikan dalam tabel berikut ini.

Tabel 4.22
Uji Multikolinearitas

Variabel Bebas	VIF
PERDIV	1.014
SIZE	1.012
STATUS	1.025

Sumber: Lampiran 11.

Berdasarkan hasil perhitungan VIF yang disajikan dalam tabel di atas tampak bahwa, masing-masing variabel bebas memiliki nilai VIF<10 sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel bebas tidak menunjukkan multikolinearitas, sehingga asumsi tersebut terpenuhi.

4.2.3.1. Pengaruh Perubahan Dividen terhadap CAR

Pengujian pengaruh Perubahan Dividen (PERDIV) terhadap *Cummulative Abnormal Return* (CAR) dilakukan dengan menggunakan hipotesis sebagai berikut:

Ho : $b_1=0$ Perubahan Dividen (PERDIV) *reporter* tidak berpengaruh terhadap *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

Ha : $b_1\neq0$ Perubahan Dividen (PERDIV) *reporter* berpengaruh terhadap *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

Berdasarkan hasil analisis regres yang disajikan dalam Tabel 4.20, koefisien regresi Perubahan Dividen (PERDIV) adalah sebesar $b_1=0.0088$ dengan $p=0.030$. Jika pengujian hipotesis ini menggunakan *level of significance* (α)=5% atau 0.05, maka nilai $p(0.030)<\alpha(0.05)$ sehingga Ha diterima dan Ho ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa, Perubahan Dividen (PERDIV) berpengaruh signifikan terhadap CAR.

4.2.3.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Non Reporter terhadap CAR

Pengujian pengaruh Ukuran Perusahaan *Non Reporter* (SIZE) terhadap *Cummulative Abnormal Return* (CAR) dilakukan dengan menggunakan hipotesis sebagai berikut:

Ho : $b_2=0$ Ukuran Perusahaan *Non Reporter* (SIZE) tidak berpengaruh terhadap *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

Ha : $b_2\neq0$ Ukuran Perusahaan *Non Reporter* (SIZE) berpengaruh terhadap *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

Berdasarkan hasil analisis regres yang disajikan dalam Tabel 4.20, koefisien regresi Ukuran Perusahaan Non Reporter (SIZE) adalah sebesar b_2=-0.0025 dengan p=0.404. Jika pengujian hipotesis ini menggunakan *level of significance* (α)=5% atau 0.05, maka nilai p(0.404)>α(0.05) sehingga Ha ditolak dan Ho diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa, Ukuran Perusahaan Non Reporter (SIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap CAR.

4.2.3.3. Pengaruh Status Pembagian Dividen terhadap CAR

Pengujian pengaruh Status Pembagian Dividen (STATUS) terhadap *Cummulative Abnormal Return* (CAR) dilakukan dengan menggunakan hipotesis sebagai berikut:

Ho : b_3=0 Status Pembagian Dividen Perusahaan Non Reporter (STATUS) tidak berpengaruh terhadap *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

Ha : $b_3 \neq 0$ Status Pembagian Dividen Perusahaan Non Reporter (STATUS) berpengaruh terhadap *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

Berdasarkan hasil analisis regres yang disajikan dalam Tabel 4.20, koefisien regresi Status Pembagian Dividen Perusahaan Non Reporter (STATUS) adalah sebesar b_3=-0.0234 dengan p=0.010. Jika pengujian hipotesis ini menggunakan *level of significance* (α)=5% atau 0.05, maka nilai p(0.010)<α(0.05) sehingga Ha diterima dan Ho ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa, Status Pembagian Dividen Perusahaan Non Reporter (STATUS) berpengaruh signifikan terhadap CAR.

4.2.3.4. Pengaruh Perubahan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Status Pembagian Dividen terhadap CAR

Pengujian pengaruh Perubahan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Status Pembagian Dividen terhadap *Cummulative Abnormal Return* (CAR) dilakukan dengan menggunakan hipotesis sebagai berikut:

Ho : R=0 Perubahan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Status Pembagian Dividen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

Ha : R≠0 Perubahan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Status Pembagian Dividen secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

Berdasarkan hasil analisis regres yang disajikan dalam Tabel 4.20, besarnya nilia koefisien korelasi ganda R=0.6202 denngan F=4.167; p=0.019. Jika pengujian hipotesis ini menggunakan *level of significance* (α)=5% atau 0.05, maka nilai p(0.019)<α(0.05) sehingga Ha diterima dan Ho ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa, Perubahan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Status Pembagian Dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap CAR.

Koefisien determinasi disesuaikan (R^2adj) sebesar 0.2923 atau 29.23%; hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya nilai CAR perusahaan non reporter 29.23% ditentukan oleh perubahan dividen yang dilakukan perusahaan reporter, ukuran perusahaan non reporter dan status pembagian dividen peruashaan non reporter.

BAB V
KESIMPULAN DAN SARAN

Sebagai bagian akhir dari penulisan skripsi ini, maka dalam bab V ini disampaikan kesimpulan serta saran. Kesimpulan dan saran yang disampaikan dalam bab ini merupakan kesimpulan dan saran yang didapatkan berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan. Adapun kesimpulan dan dan saran tersebut adalah sebagai berikut:

5.1. Kesimpulan

1. Informasi pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan *reporter* tidak menimbulkan perbedaan *abnormal return* perusanaan *non reporter* yang signifikan, antara *abnormal return* sebelum pengumuman diividen dengan *abnormal return* setelah pengumuman dividen (*abnormal return* sebelum pengumuman dividen=0.0052038; *abnormal return* sebelum pengumuman dividen=-0.0001729; t=1.431; p=0.154). Hal ini menunjukkan bahwa, ditinjau dari *abnormal* dapat disimpulkan tidak terjadi transfer informasi intra industri.
2. Informasi pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan *reporter* tidak menimbulkan perbedaan *cummulative abnormal return* perusanaan *non reporter* yang signifikan, antara *cummulative abnormal return* sebelum pengumuman diividen dengan *cummulative abnormal return* setelah pengumuman dividen (*cummulative abnormal return* sebelum

pengumuman dividen=0.0186264; *cummulative abnormal return* sebelum pengumuman dividen=0.0271869; t=-1.133; p=0.259). Hal ini menunjukkan bahwa, ditinjau dari *cummulative abnormal* dapat disimpulkan tidak terjadi transfer informasi intra industri.

3. Perubahan dividen perusahaan *reporter* (b_1=0.0088; p=0.030) berpengaruh signifikan terhadap *cummulative abnormal return* perusahaan *non reporter*.
4. Ukuran perusahaan *non reporter* (b_2=-0.0025; p=0.404) tidak berpengaruh signifikan terhadap *cummulative abnormal return* perusahaan *non reporter*.
5. Status pembagian dividen perusahaan *non reporter* (b_3=-0.0234; p=0.010) berpengaruh signifikan terhadap *cummulative abnormal return* perusahaan *non reporter*.

5.2. Keterbatasan

Beberapa keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini antara lain adalah:

1. Periode jendela atau periode pengamatan yang digunakan relatif pendek yaitu -5 sampai dengan +5 hari; sehingga fenomena yang terjadi khususnya yang berkaitan dengan *abnormal return* dan *cummulative abnormal return* belum dapat diamati secara lengkap. Hal ini akan memberikan hasil yang berbeda dan lebih

baik jika digunakan periode pengamatan lebih panjang, misalnya -30 sampai dengan +30 hari.

2. Ukuran sampel non reporter relatif kurang banyak, yaitu hanya 4 perusahaan. Hal ini disebabkan jumlah perusahaan yang masuk ke dalam sub sektor tertentu menurut ketentuan di BEJ memang masih sedikit. Sedikitnya ukuran sampel ini sedikit banyak akan berdampak pada hasil analisis statistika yang dilakukan.

5.3. Saran

1. Investor yang akan melakukan pembelian atau penjualan saham suatu perusahaan, sebaiknya tidak usah mempertimbangkan apakah ada perusahaan lain dalam industri yang sama yang telah melakukan pembagian dividen atau tidak. Hal ini disebabkan pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan yang termasukd dalam industri yang sama (*reporter*) tidak menimbulkan perbedaan pada perusahaan-perusahaan lain (*non reporter*); baik dalam bentuk abnormal return maupun cummulative *abnormal return.*
2. Bagi peneliti lain yang berminat mengkaji ulang penelitian ini, sebaiknya melakukan perubahan pada lamanya periode jendela atau periode pengamatan, misalnya, 21 hari, 31 hari atau lebih. Hal ini dengan harapan perubahan-perubahaan yang terjadi baik pada *abnormal return* maupun *cummulative abnormal return* dapat diamati dengan lebih

DAFTAR PUSTAKA

Ang Robert, *Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft Indonesia, 1997.

Darmaji Tjiptono dan Fakhrudin Hendy M, *Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat, Yogyakarta, 2001.

Doddy Setiawan dan Jogiyanto Hartono, *Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat Secara Keputusan: Analisis Pengumuman Dividen Menungkat*. Simposium Nasional Indonesia, September 2002.

Emilia Frida Y, *Transfer Informasi Intra Industri di Sekitar Pengumuman Perubahan Dividen*. Simposium Nasional Indonesia, September 2002

Gujarati, D.N. *Basic Econometric*. Third Edition, McGraw-Hill, New York, 2003.

Hair *et al.*, *Multivariate Data Analisys*. Prentice Hall, New Yersey. 1998.

Hartono Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, BPFE, Yogyakarta, 2000.

_____, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta, 2003.

Husnan Suad, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, AMP YKPN, Yogyakarta, 1998.

Kurniatik Dwi, *Analisis Dividen Sebagai Instrumen Penyampai Informasi Tentang Prospek Perusahaan*, Tesis S2, 2000, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.

Kartini, *Analisis Reaksi Pemegang Saham Terhadap Pengumuman Perubahan Pembayaran Dividen di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 2, No. 6, 2001.

Rina Br Bukit dan Jogiyanto Hartono, *Reaksi Pasar Terhadap Dividen Initiations Dan Dividen Omisions (Studi Empiris Di Bursa Efek Jakarta)*. Simposium Nasional Indonesia, Sesi Ketiga.

Sugioyono. *Metode Penelitian Bisnis*. Elfabeta, Bandung, 1999.

LAMPIRAN

Tabel 3.2. Daftar Perusahaan Reporter dan Non Reporter Tahun 2001

No.	Repoter	Tanggal Dividen	Non Reporter
1	AQUA	24 Juli	Ades Alfindo Davomas Mayora Siantar Top
2	DELTA	2 Juli	Ades Alfindo Davomas Mayora Siantar Top
3	FAST	24 Juli	Ades Alfindo Davomas Mayora Siantar Top
4	INDF	17 Juli	Ades Alfindo Davomas
			Mayora Siantar Top
5	MLBI	11 Des	Ades Alfindo Davomas Mayora Siantar Top
6	PBRX	11 Juli	Evershine Indorama Kasogi Ryane
7	BATA	9 Juli	Evershine Indorama Kasogi Ryane
8	LTLS	18 Juli	Aneka Kimia Polysindo Trypolita Unggul Indah
9	LION	26 Juni	Beton Jaya Citraturbindo Pelangi Indah Tira

Tabel 3.2. Lanjutan

No.	Repoter	Tanggal Dividen	Non Reporter
10	TBMS	11 Juli	Beton Jaya Citraturbindo Pelangi Indah Tira
11	GDYR	13 Juli	Astra Otopart Gajah Tunggal Indospring Intraco
12	SMSM	15 Juni	Astra Otopart Gajah Tunggal Indospring Intraco
13	DNKS	15 Agt	Indofarma Kalbe Farma Kimia Farma Pyridam Farma
14	TSPC	6 Nop	Indofarma Kalbe Farma Kimia Farma Pyridam Farma

Tabel 3.3. Daftar Perusahaan Reporter dan Non Reporter Tahun 2002

No.	Reportter	Tanggal Dividen	Non Reporter
1	AQUA	19 Agt	Ades Alfindo Davomas Mayora Siantar Top
2	DELTA	11 Juli	Ades Alfindo Davomas Mayora Siantar Top
3	FAST	28 Juni	Ades Alfindo Davomas Mayora Siantar Top

Tabel 3.3. Lanjutan

No.	Reportter	Tanggal Dividen	Non Reporter
4	INDF	15 Juli	Ades Alfindo Davomas Mayora Siantar Top
5	MLBI	1 Juli	Ades Alfindo Davomas Mayora Siantar Top
6	PBRX	19 Juni	Evershine Indorama Kasogi Ryane
7	BATA	10 Juli	Evershine Indorama Kasogi Ryane
8	LTLS	5 Juli	Aneka Kimia Polysindo Trypolita Unggul Indah
9	LION	8 Juli	Beton Jaya Citraturbindo Pelangi Indah Tira
10	TBMS	16 Juli	Beton Jaya Citraturbindo Pelangi Indah Tira
11	GDYR	15 Juli	Astra Otopart Gajah Tunggal Indospring Intraco
12	SMSM	23 Mei	Astra Otopart Gajah Tunggal Indospring Intraco

Tabel 3.3. Lanjutan

No.	Reportter	Tanggal Dividen	Non Reporter
13	DNKS	16 Agt	Indofarma Kalbe Farma Kimia Farma Pyridam Farma
14	TSPC	26 Juni	Indofarma Kalbe Farma Kimia Farma Pyridam Farma

Tabel 3.4. Daftar Perusahaan Reporter dan Non Reporter Tahun 2003

No.	Emiten	Tanggal Dividen	Non Reporter
1	AQUA	21 Juli 2003	Ades Alfindo Davomas Mayora Siantar Top
2	DELTA	25 Juni 2003	Ades Alfindo Davomas Mayora Siantar Top
3	FAST	8 Juli 2003	Ades Alfindo Davomas Mayora Siantar Top
4	INDF	22 Juli 2003	Ades Alfindo Davomas
			Mayora Siantar Top
5	MLBI	10 Nov 2003	Ades Alfindo Davomas Mayora Siantar Top

Tabel 3.4. Lanjutan

No.	Emiten	Tanggal Dividen	Non Reporter
6	PBRX	19 Juni 2003	Evershine Indorama Kasogi Ryane
7	BATA	10 Des 2003	Evershine Indorama Kasogi Ryane
8	LTLS	26 Juni 2003	Aneka Kimia Polysindo Trypolita Unggul Indah
9	LION	2 Juli 2003	Beton Jaya Citraturbindo Pelangi Indah Tira
10	TBMS	1 Juli 2003	Beton Jaya Citraturbindo Pelangi Indah Tira
11	GDYR	21 Juli 2003	Astra Otopart Gajah Tunggal Indospring Intraco
12	SMSM	6 Juni 2003	Astra Otopart Gajah Tunggal Indospring Intraco
13	DNKS	15 Agustus 2003	Indofarma Kalbe Farma Kimia Farma Pyridam Farma
14	TSPC	8 Juli 2003	Indofarma Kalbe Farma Kimia Farma Pyridam Farma

T-Test

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR_5	168	.0084013	.06413817	.00494837
AR_4	168	.0009632	.04990213	.00385003
AR_3	168	.0103967	.05072660	.00391364
AR_2	168	.0072537	.07062244	.00544864
AR_1	168	-.0009964	.05451385	.00420583
AR_0	168	.0014211	.05262695	.00406026
AR1	168	.0028596	.03899762	.00300873
AR2	168	-.0005596	.03562186	.00274829
AR3	168	-.0039089	.04977274	.00384005
AR4	168	-.0021126	.08214866	.00633791
AR5	168	.0028569	.06417204	.00495098

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR_5	1.698	167	.091	.00840131	-.0013681	.0181707
AR_4	.250	167	.803	.00096321	-.0066378	.0085642
AR_3	2.657	167	.009	.01039673	.0026701	.0181233
AR_2	1.331	167	.185	.00725369	-.0035034	.0180108
AR_1	-.237	167	.813	-.00099637	-.0092998	.0073071
AR_0	.350	167	.727	.00142107	-.0065950	.0094371
AR1	.950	167	.343	.00285958	-.0030805	.0087996
AR2	-.204	167	.839	-.00055958	-.0059854	.0048663
AR3	-1.018	167	.310	-.00390893	-.0114902	.0036724
AR4	-.333	167	.739	-.00211256	-.0146253	.0104002
AR5	.577	167	.565	.00285690	-.0069177	.0126315

T-Test (Penurunan Dividen)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR_5	56	.0238061	.09441630	.01261691
AR_4	56	-.0027634	.06731005	.00899468
AR_3	56	.0149227	.07533739	.01006738
AR_2	56	.0208480	.11339366	.01515286
AR_1	56	.0085354	.08315095	.01111151
AR_0	56	-.0100204	.07081187	.00946263
AR1	56	.0089500	.04462606	.00596341
AR2	56	.0009546	.03710544	.00495842
AR3	56	-.0023527	.06681193	.00892812
AR4	56	-.0013568	.05103804	.00682025
AR5	56	-.0133498	.07434558	.00993485

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR_5	1.887	55	.064	.02380607	-.0014788	.0490909
AR_4	-.307	55	.760	-.00276339	-.0207891	.0152624
AR_3	1.482	55	.144	.01492268	-.0052528	.0350982
AR_2	1.376	55	.174	.02084804	-.0095190	.0512151
AR_1	.768	55	.446	.00853536	-.0137326	.0308033
AR_0	-1.059	55	.294	-.01002036	-.0289839	.0089432
AR1	1.501	55	139	.00895000	-.0030009	.0209009
AR2	.193	55	.848	.00095464	-.0089823	.0108915
AR3	-.264	55	.793	-.00235268	-.0202450	.0155397
AR4	-.199	55	.843	-.00135679	-.0150249	.0123113
AR5	-1.344	55	.185	-.01334982	-.0332597	.0065601

T-Test (Peningkatan Dividen)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR_5	112	.0006989	.03990539	.00377071
AR_4	112	.0028265	.03861513	.00364879
AR_3	112	.0081338	.03230444	.00305248
AR_2	112	.0004565	.03150817	.00297724
AR_1	112	-.0057622	.03124701	.00295257
AR_0	112	.0071418	.03978984	.00375979
AR1	112	-.0001856	.03568234	.00337166
AR2	112	-.0013167	.03500216	.00330739
AR3	112	-.0046871	.03890378	.00367606
AR4	112	-.0024904	.09413747	.00889515
AR5	112	.0109603	.05707997	.00539355

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR_5	.185	111	.853	.00069893	-.0067730	.0081708
AR_4	.775	111	.440	.00282652	-.0044038	.0100568
AR_3	2.665	111	.009	.00813375	.0020851	.0141824
AR_2	.153	111	.878	.00045652	-.0054431	.0063561
AR_1	-1.952	111	.054	-.00576223	-.0116129	.0000885
AR_0	1.900	111	.060	.00714179	-.0003085	.0145921
AR1	-.055	111	.956	-.00018563	-.0068668	.0064956
AR2	-.398	111	.691	-.00131670	-.0078705	.0052371
AR3	-1.275	111	.205	-.00468705	-.0119714	.0025973
AR4	-.280	111	.780	-.00249045	-.0201168	.0151359
AR5	2.032	111	.045	.01096027	.0002726	.0216479

T-Test

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR_5	168	.0083810	.06414139	.00494862
CAR_4	168	.0100694	.08837462	.00681825
CAR_3	168	.0205802	.12268221	.00946514
CAR_2	168	.0275505	.16896236	.01303573
CAR_1	168	.0265513	.20275880	.01564318
CAR_0	168	.0279620	.18693703	.01442250
CAR1	168	.0304040	.18978759	.01464243
CAR2	168	.0295536	.19289415	.01488211
CAR3	168	.0256305	.19889081	.01534476
CAR4	168	.0237965	.21087787	.01626958
CAR5	168	.0265504	.21668015	.01671724

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
CAR_5	1.694	167	.092	.00838095	-.0013890	.0181509
CAR_4	1.477	167	.142	.01006940	-.0033917	.0235305
CAR_3	2.174	167	.031	.02058024	.0018935	.0392670
CAR_2	2.113	167	.036	.02755054	.0018145	.0532866
CAR_1	1.697	167	.092	.02655125	-.0043326	.0574351
CAR_0	1.939	167	.054	.02796196	-.0005120	.0564359
CAR1	2.076	167	.039	.03040405	.0014959	.0593122
CAR2	1.986	167	.049	.02955363	.0001723	.0589349
CAR3	1.670	167	.097	.02563048	-.0046642	.0559252
CAR4	1.463	167	.145	.02379649	-.0083241	.0559170
CAR5	1.588	167	.114	.02655036	-.0064540	.0595547

T-Test CAR (Penurunan Dividen)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR_5	56	.0237450	.09443308	.01261915
CAR_4	56	.0231573	.13140169	.01755929
CAR_3	56	.0384223	.19606910	.02620084
CAR_2	56	.0584202	.27610024	.03689545
CAR_1	56	.0669468	.33825004	.04520056
CAR_0	56	.0568954	.30561786	.04083990
CAR1	56	.0645929	.30574444	.04085682
CAR2	56	.0646750	.30714221	.04104360
CAR3	56	.0622796	.31222175	.04172239
CAR4	56	.0617536	.31715201	.04238122
CAR5	56	.0480996	.31484695	.04207319

One-Sample Test

	Test Value = 0					
					95% Confidence Interval of the Difference	
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
CAR_5	1.882	55	.065	.02374500	-.0015443	.0490343
CAR_4	1.319	55	.193	.02315732	-.0120323	.0583469
CAR_3	1.466	55	.148	.03842232	-.0140853	.0909300
CAR_2	1.583	55	.119	.05842018	-.0155199	.1323603
CAR_1	1.481	55	.144	.06694679	-.0236372	.1575307
CAR_0	1.393	55	.169	.05689536	-.0249496	.1387404
CAR1	1.581	55	.120	.06459286	-.0172860	.1464718
CAR2	1.576	55	.121	.06467500	-.0175782	.1469282
CAR3	1.493	55	.141	.06227964	-.0213339	.1458932
CAR4	1.457	55	.151	.06175857	-.0231753	.1466924
CAR5	1.143	55	.258	.04809964	-.0362169	.1324162

T-Test CAR (Peningkatan Dividen)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR_5	112	.0006989	.03990539	.00377071
CAR_4	112	.0035254	.05536460	.00523146
CAR_3	112	.0116592	.05792150	.00547307
CAR_2	112	.0121157	.06676514	.00630871
CAR_1	112	.0063535	.06265648	.00592048
CAR_0	112	.0134953	.07524409	.00710990
CAR1	112	.0133096	.08359390	.00789888
CAR2	112	.0119929	.09112157	.00861018
CAR3	112	.0073059	.10097511	.00954125
CAR4	112	.0048154	.12638964	.01194270
CAR5	112	.0157757	.14549132	.01374764

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
CAR_5	.185	111	.853	.00069893	-.0067730	.0081708
CAR_4	.674	111	.502	.00352545	-.0068410	.0138919
CAR_3	2.130	111	.035	.01165920	.0008139	.0225044
CAR_2	1.920	111	.057	.01211571	-.0003854	.0246169
CAR_1	1.073	111	.286	.00635348	-.0053783	.0180853
CAR_0	1.898	111	.060	.01349527	-.0005935	.0275840
CAR1	1.685	111	.095	.01330964	-.0023425	.0289618
CAR2	1.393	111	.166	.01199295	-.0050687	.0290546
CAR3	.766	111	.445	.00730589	-.0116007	.0262125
CAR4	.403	111	.688	.00481545	-.0188498	.0284807
CAR5	1.148	111	.254	.01577571	-.0114661	.0430176

Summarize - AR dan CAR Sebelum dan Setelah Pembagian Dividen

Case Processing Summary

	Cases	
	Included	
	N	Percent
AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen	168	100.0%
AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	168	100.0%
CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen	168	100.0%
CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	168	100.0%

Case Processing Summary

	Cases	
	Excluded	
	N	Percent
AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen	0	.0%
AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	0	.0%
CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen	0	.0%
CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	0	.0%

Case Processing Summary

	Cases	
	Total	
	N	Percent
AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen	168	100.0%
AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	168	100.0%
CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen	168	100.0%
CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	168	100.0%

Case Summaries

	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen	AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen	CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen
1	-.02065	-.00952	-.05752	-.10953
2	-.00759	.02551	-.00462	.04718
3	-.01156	-.00134	-.05065	-.09482
4	.01755	.02125	.07654	.17151
5	-.00777	-.02650	-.02394	-.11481
6	-.00023	.01029	.01303	.05364
7	-.00302	.00190	.00138	.05386
8	-.00420	-.01418	-.00664	.09685
9	-.02065	-.00952	-.05752	-.10953
10	-.00759	.02551	-.00462	.04718

Case Summaries

	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen	AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen	CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen
11	-.01156	-.00134	-.05065	-.09482
12	.01755	.02125	.07654	.17151
13	-.00575	-.01514	-.01235	-.10140
14	.00791	-.00673	-.01565	.02820
15	.01067	-.00096	.04727	.00173
16	-.01488	.02548	-.07372	.02760
17	.00681	-.00048	.02157	.03717
18	-.00132	-.04911	.00285	-.19250
19	.01677	.00027	.07921	.09511
20	.01038	-.15229	.04390	-.21662
21	-.00167	.03444	-.02102	.10072
22	.01419	.00998	-.01265	.10148
23	-.01916	.01599	-.03884	-.00904
24	-.02217	-.02141	-.02912	-.13190
25	.00356	.02916	-.00827	.05105
26	.00400	.02161	-.00436	.11660
27	.00674	.00063	.03473	.01331
28	-.00343	-.01565	.04038	-.06495
29	-.01398	.00474	-.06430	-.09866
30	-.00811	.00485	.00036	-.06200
31	-.00620	.00287	-.02105	-.06914
32	-.00650	-.00015	-.03752	-.09631
33	.00000	.00000	-.00561	.00769
34	-.00113	.00654	.08641	-.00765
35	.01790	-.01838	.08641	-.00765
36	-.00084	.00519	-.00339	.00459
37	.00000	.00000	.00000	.00000
38	-.00327	-.00851	-.00916	-.04407
39	.00977	-.01588	.01482	.00173
40	-.00356	-.00792	-.01013	-.04422
41	.00277	.00999	.02850	.07192
42	-.02174	.01191	-.05828	-.09604
43	-.00426	-.00626	-.01055	-.04680
44	-.01230	.01573	-.02370	-.02193
45	-.00614	-.00269	-.01478	-.03199
46	.00708	.01168	.02838	.03841
47	-.00526	-.00540	-.01890	-.04317
48	.01273	.02187	.01975	.12531
49	-.00653	-.00539	-.02070	-.05457
50	.00461	.00200	.00685	.05645
51	.00000	.00000	.00000	.00000
52	.00000	.00000	.00000	.00000
53	-.00279	-.00393	-.00570	.00309
54	-.00212	-.00413	-.01462	.00702
55	-.00353	-.00018	-.01329	.00055
56	.00000	.00000	.00000	.00000
57	.00125	.00173	.03333	.00915

Case Summaries

	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen	AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen	CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen
58	-.01617	.00904	-.04106	-.08341
59	.00126	-.00718	.01258	-.00138
60	-.00185	-.01011	-.01133	-.06581
61	-.00240	-.01767	-.03921	-.03310
62	.00450	-.03333	.00412	-.02757
63	-.00775	-.00797	-.07611	-.09092
64	-.01403	-.00566	-.04903	-.06304
65	.01168	.01403	.02640	.17521
66	-.00297	.00510	-.00064	-.07883
67	.02720	.00604	.07706	.22382
68	.01846	.01743	.06743	.19679
69	.01010	.00676	.05928	.04205
70	.00946	-.00378	.06598	-.00278
71	.00959	.01139	.07753	.06246
72	-.00012	-.00633	-.00071	-.02150
73	.01805	.00939	.06493	.20508
74	-.02108	.01227	-.01218	-.05702
75	.01872	.00260	.06996	.20060
76	.01622	.00634	.06530	.18477
77	-.02846	.02707	-.11512	-.06175
78	-.00376	-.01395	.02401	.00119
79	-.05087	.02600	-.14128	-.02944
80	-.01720	.03875	-.09346	.04807
81	.00354	-.00169	.01174	.02789
82	.00608	-.00116	.01686	-.00096
83	.06362	-.02108	.14563	.20123
84	.00954	.03257	.01090	.19922
85	-.01693	-.01577	-.07596	-.07552
86	.03501	.02422	.10847	.29102
87	.01786	.01332	.08575	.14135
88	.01924	-.00029	.08942	.13930
89	.02071	.01533	.09922	.16339
90	.01785	.01207	.08569	.13755
91	-.01069	.00519	-.03081	.05349
92	.01098	.00271	.08629	.12814
93	.00425	.00558	.04029	.03674
94	.01207	.00568	.06906	.04815
95	.01865	.00776	.10174	.07615
96	.01244	.00475	.07051	.04589
97	.00629	-.00171	.06292	.00734
98	.02422	.00700	.12050	.08463
99	.01527	-.02460	.08584	-.01755
100	.01213	-.01208	.07164	-.01306
101	.00842	.00276	.03138	.00127
102	-.01527	.00665	-.05754	-.10747
103	.02791	-.01831	.07080	.12440
104	.00263	-.04598	.02025	-.01094

Case Summaries

	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen	AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen	CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen
105	.00189	.00415	.00650	.03686
106	-.01039	.00353	-.05439	-.04141
107	-.00720	-.00224	-.01510	-.03841
108	.00288	-.01003	-.01378	-.05210
109	.02164	.01028	.04354	.12456
110	.01594	.02513	.06180	.18366
111	.01943	.00992	.05211	.12845
112	.02531	.02516	.08370	.24969
113	.00775	.00508	-.01882	.05148
114	.00106	.02568	-.05456	.18583
115	.00533	-.01280	.01757	-.01947
116	-.00414	.00272	-.02603	-.01772
117	.00532	-.02692	.00848	-.07138
118	-.00700	-.00822	-.02039	-.10801
119	-.01243	-.00264	-.03403	-.06478
120	-.00191	-.00475	-.01752	-.02291
121	.01028	-.03247	-.01366	-.05081
122	-.00169	-.00656	.00001	.07563
123	-.01018	.00075	-.05009	-.02812
124	-.00981	-.00196	-.02784	-.02298
125	.01029	.00326	.02047	.08374
126	.02037	-.01805	.05099	.25295
127	.00298	-.00688	.00303	-.04387
128	-.00114	.00191	-.01769	-.00633
129	-.00456	.00174	.00564	-.00724
130	-.01773	-.02434	-.07621	-.12294
131	-.00261	-.00428	-.03238	-.00461
132	-.00008	.00760	-.00170	.02155
133	.02823	.00528	.07437	.15309
134	-.00562	-.00873	.01166	-.08439
135	-.04179	-.11684	-.08437	-.45805
136	.46657	-.03411	1.39976	2.02111
137	-.00077	.03066	-.00464	.05327
138	.00691	.01669	.03428	.06331
139	.12237	-.05429	.25776	.27583
140	-.05057	-.05351	-.09641	-.36816
141	-.00426	-.00504	-.01071	-.03511
142	.00816	-.00326	-.02884	-.13620
143	.00090	-.00315	-.00379	-.00517
144	.06982	-.01070	.24087	.30811
145	-.00166	-.00404	-.00456	-.01809
146	-.00174	-.00426	-.00481	-.01907
147	.02362	.12756	.11989	.30580
148	-.00098	-.00098	-.00245	-.02313
149	.00020	-.00379	.00613	-.00501
150	.00021	-.00400	.00647	-.00528
151	.02492	.06209	.10348	.18545

Case Summaries

	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen	AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen	CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen
152	-.04564	.00334	-.22407	-.24475
153	-.00283	.00388	-.01423	-.01692
154	.00051	-.00081	-.00688	-.00379
155	-.00945	.00257	-.04471	-.02017
156	.00075	.02205	-.00189	-.13527
157	-.00738	-.00556	-.02986	-.04463
158	.07766	.00739	.30704	.45776
159	-.01290	-.00362	-.03343	-.08671
160	-.00622	.00089	-.01803	-.01456
161	-.00004	-.00314	-.00266	-.04465
162	-.00198	.02965	.01592	.13186
163	-.00054	-.00222	.00803	-.00722
164	.00147	-.00144	.00727	-.00396
165	-.00615	.00795	-.00987	.00721
166	.00500	-.01342	.00997	.00476
167	-.00538	-.00300	-.01807	.00990
168	-.00194	-.00243	-.00246	-.28271
Total N	168	168	168	168

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N
Pair 1	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen	.0052038	168
	AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	-.0001729	168
Pair 2	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen	.0186264	168
	CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	.0271869	168

Paired Samples Statistics

		Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen	.04054193	.00312788
	AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	.02415379	.00186351
Pair 2	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen	.12420194	.00958239
	CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	.19474650	.01502502

Paired Samples Correlations

		N	Correlation
Pair 1	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen & AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	168	-.073
Pair 2	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen & CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	168	.905

Paired Samples Correlations

		Sig.
Pair 1	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen & AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	.344
Pair 2	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen & CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen - AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	.00537667	.04869213	.00375668
Pair 2	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen - CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	-.00856048	.09790490	.00755353

Paired Samples Test

		Paired Differences		
		95% Confidence Interval of the Difference		
		Lower	Upper	t
Pair 1	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen - AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	-.00204004	.01279337	1.431
Pair 2	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen - CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	-.02347319	.00635223	-1.133

Paired Samples Test

		df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen - AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	167	.154
Pair 2	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen - CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	167	.259

Summarize Uji Beda AR dan CAR pada Dividen Turun

Case Processing Summary

	Cases					
	Included		Excluded		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen	56	100.0%	0	.0%	56	100.0%
AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	56	100.0%	0	.0%	56	100.0%
CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen	56	100.0%	0	.0%	56	100.0%
CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	56	100.0%	0	.0%	56	100.0%

Case Summaries

	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen	AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen	CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen
1	-.00343	-.01565	.04038	-.06495
2	.00356	.02916	-.00827	.05105
3	-.00084	.00519	-.00339	.00459
4	.01790	-.01838	.08641	-.00765
5	-.00113	.00654	.08641	-.00765
6	.00400	.02161	-.00436	.11660
7	.00674	.00063	.03473	.01331
8	.00000	.00000	-.00561	.00769
9	.00954	.03257	.01090	.19922
10	.00354	-.00169	.01174	.02789
11	.01622	.00634	.06530	.18477
12	-.02846	.02707	-.11512	-.06175
13	-.00376	-.01395	.02401	.00119
14	-.05087	.02600	-.14128	-.02944
15	-.01720	.03875	-.09346	.04807
16	.00608	-.00116	.01686	-.00096
17	.01805	.00939	.06493	.20508
18	.06362	-.02108	.14563	.20123
19	-.01693	-.01577	-.07596	-.07552
20	.03501	.02422	.10847	.29102
21	.01786	.01332	.08575	.14135
22	.01924	-.00029	.08942	.13930
23	.01872	.00260	.06996	.20060
24	-.02108	.01227	-.01218	-.05702
25	.00775	.00508	-.01882	.05148
26	.00816	-.00326	-.02884	-.13620
27	.06982	-.01070	.24087	.30811
28	.00090	-.00315	-.00379	-.00517
29	.00106	.02568	-.05456	.18583
30	-.00426	-.00504	-.01071	-.03511
31	.07766	.00739	.30704	.45776

Case Summaries

	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen	AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen	CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen
32	.12237	-.05429	.25776	.27583
33	.00691	.01669	.03428	.06331
34	-.00738	-.00556	-.02986	-.04463
35	-.01290	-.00362	-.03343	-.08671
36	.46657	-.03411	1.39976	2.02111
37	-.00615	.00795	-.00987	.00721
38	-.00538	-.00300	-.01807	.00990
39	.00500	-.01342	.00997	.00476
40	-.00054	-.00222	.00803	-.00722
41	.00147	-.00144	.00727	-.00396
42	-.00622	.00089	-.01803	-.01456
43	-.00198	.02965	.01592	.13186
44	-.00004	-.00314	-.00266	-.04465
45	-.00077	.03066	-.00464	.05327
46	-.05057	-.05351	-.09641	-.36816
47	-.04179	-.11684	-.08437	-.45805
48	-.00562	-.00873	.01166	-.08439
49	.02823	.00528	.07437	.15309
50	.00533	-.01280	.01757	-.01947
51	-.00414	.00272	-.02603	-.01772
52	.00532	-.02692	.00848	-.07138
53	-.00700	-.00822	-.02039	-.10801
54	-.01243	-.00264	-.03403	-.06478
55	-.00191	-.00475	-.01752	-.02291
56	-.00194	-.00243	-.00246	-.28271
Total N	56	56	56	56

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen	.0130698	56	.06767044	.00904284
	AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	-.0014305	56	.02442398	.00326379
Pair 2	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen	.0421386	56	.20185292	.02697373
	CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	.0602813	56	.30722687	.04105492

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen & AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	56	-.180	.184
Pair 2	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen & CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	56	.938	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen - AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	.01450036	.07596922	.01015181
Pair 2	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen - CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	-.01814268	.13701266	.01830909

Paired Samples Test

		Paired Differences		
		95% Confidence Interval of the Difference		
		Lower	Upper	t
Pair 1	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen - AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	-.00584433	.03484505	1.428
Pair 2	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen - CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	-.05483491	.01854955	-.991

Paired Samples Test

		df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen - AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	55	.159
Pair 2	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen - CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	55	.326

Summarize Uji Beda AR dan CAR pada Dividen Naik

Case Processing Summary

	Cases					
	Included		Excluded		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen	112	100.0%	0	.0%	112	100.0%
AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	112	100.0%	0	.0%	112	100.0%
CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen	112	100.0%	0	.0%	112	100.0%
CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	112	100.0%	0	.0%	112	100.0%

Case Summaries

	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen	AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen	CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen
1	-.02174	.01191	-.05828	-.09604
2	.00000	.00000	.00000	.00000
3	-.00327	-.00851	-.00916	-.04407
4	.00977	-.01588	.01482	.00173
5	-.00356	-.00792	-.01013	-.04422
6	.00277	.00999	.02850	.07192
7	-.00426	-.00626	-.01055	-.04680
8	-.00620	.00287	-.02105	-.06914
9	.00000	.00000	.00000	.00000
10	-.00353	-.00018	-.01329	.00055
11	-.00212	-.00413	-.01462	.00702
12	-.00279	-.00393	-.00570	.00309
13	.00000	.00000	.00000	.00000
14	-.00653	-.00539	-.02070	-.05457
15	.00461	.00200	.00685	.05645
16	-.01230	.01573	-.02370	-.02193
17	.01273	.02187	.01975	.12531
18	-.00526	-.00540	-.01890	-.04317
19	.00708	.01168	.02838	.03841
20	-.00614	-.00269	-.01478	-.03199
21	-.00650	-.00015	-.03752	-.09631
22	-.02065	-.00952	-.05752	-.10953
23	-.00811	.00485	.00036	-.06200
24	-.00420	-.01418	-.00664	.09685
25	-.01156	-.00134	-.05065	-.09482
26	-.00759	.02551	-.00462	.04718
27	-.02065	-.00952	-.05752	-.10953
28	-.00023	.01029	.01303	.05364
29	-.00302	.00190	.00138	.05386
30	-.00575	-.01514	-.01235	-.10140
31	-.00777	-.02650	-.02394	-.11481

Case Summaries

	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen	AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen	CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen
32	.01755	.02125	.07654	.17151
33	-.01156	-.00134	-.05065	-.09482
34	.01755	.02125	.07654	.17151
35	.01067	-.00096	.04727	.00173
36	.00791	-.00673	-.01565	.02820
37	-.01398	.00474	-.06430	-.09866
38	.01419	.00998	-.01265	.10148
39	-.00759	.02551	-.00462	.04718
40	-.02217	-.02141	-.02912	-.13190
41	-.01916	.01599	-.03884	-.00904
42	.01038	-.15229	.04390	-.21662
43	-.00167	.03444	-.02102	.10072
44	-.01488	.02548	-.07372	.02760
45	.01677	.00027	.07921	.09511
46	-.00132	-.04911	.00285	-.19250
47	.00681	-.00048	.02157	.03717
48	.00000	.00000	.00000	.00000
49	.02422	.00700	.12050	.08463
50	-.00720	-.00224	-.01510	-.03841
51	.01865	.00776	.10174	.07615
52	.01244	.00475	.07051	.04589
53	.01943	.00992	.05211	.12845
54	.01594	.02513	.06180	.18366
55	.02164	.01028	.04354	.12456
56	.00288	-.01003	-.01378	-.05210
57	.00629	-.00171	.06292	.00734
58	-.01039	.00353	-.05439	-.04141
59	.00425	.00558	.04029	.03674
60	.00189	.00415	.00650	.03686
61	.00263	-.04598	.02025	-.01094
62	.02791	-.01831	.07080	.12440
63	-.01527	.00665	-.05754	-.10747
64	.00842	.00276	.03138	.00127
65	.01213	-.01208	.07164	-.01306
66	.01527	-.02460	.08584	-.01755
67	.01207	.00568	.06906	.04815
68	.00125	.00173	.03333	.00915
69	.01098	.00271	.08629	.12814
70	-.00297	.00510	-.00064	-.07883
71	.00126	-.00718	.01258	-.00138
72	-.00185	-.01011	-.01133	-.06581
73	-.00240	-.01767	-.03921	-.03310
74	.00450	-.03333	.00412	-.02757
75	-.00775	-.00797	-.07611	-.09092
76	-.01403	-.00566	-.04903	-.06304
77	.01168	.01403	.02640	.17521
78	.01846	.01743	.06743	.19679

Case Summaries

	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen	AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen	CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen
79	.02720	.00604	.07706	.22382
80	-.01069	.00519	-.03081	.05349
81	.01010	.00676	.05928	.04205
82	.00946	-.00378	.06598	-.00278
83	.00959	.01139	.07753	.06246
84	-.00012	-.00633	-.00071	-.02150
85	-.01617	.00904	-.04106	-.08341
86	.02071	.01533	.09922	.16339
87	.01785	.01207	.08569	.13755
88	.02531	.02516	.08370	.24969
89	-.00166	-.00404	-.00456	-.01809
90	-.00114	.00191	-.01769	-.00633
91	-.00169	-.00656	.00001	.07563
92	.01028	-.03247	-.01366	-.05081
93	.00298	-.00688	.00303	-.04387
94	-.00456	.00174	.00564	-.00724
95	-.00981	-.00196	-.02784	-.02298
96	-.01773	-.02434	-.07621	-.12294
97	-.00261	-.00428	-.03238	-.00461
98	-.00008	.00760	-.00170	.02155
99	-.01018	.00075	-.05009	-.02812
100	.00075	.02205	-.00189	-.13527
101	.01029	.00326	.02047	.08374
102	-.00174	-.00426	-.00481	-.01907
103	.00021	-.00400	.00647	-.00528
104	.02362	.12756	.11989	.30580
105	-.00098	-.00098	-.00245	-.02313
106	.00020	-.00379	.00613	-.00501
107	.02492	.06209	.10348	.18545
108	-.00945	.00257	-.04471	-.02017
109	.02037	-.01805	.05099	.25295
110	-.00283	.00388	-.01423	-.01692
111	.00051	-.00081	-.00688	-.00379
112	-.04564	.00334	-.22407	-.24475
Total N	112	112	112	112

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen	.0012708	112	.01253135	.00118410
	AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	.0004560	112	.02410313	.00227753
Pair 2	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen	.0068704	112	.05100543	.00481956
	CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	.0106397	112	.09727439	.00919157

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen & AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	112	.155	.103
Pair 2	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen & CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	112	.707	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen - AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	.00081482	.02538519	.00239867
Pair 2	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen - CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	-.00376938	.07106388	.00671491

Paired Samples Test

		Paired Differences		
		95% Confidence Interval of the Difference		
		Lower	Upper	t
Pair 1	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen - AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	-.00393831	.00556796	.340
Pair 2	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen - CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	-.01707541	.00953666	-.561

Paired Samples Test

		df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	AR_SB AR Sebelum Pembagian Dividen - AR_ST AR Setelah Pembagian Dividen	111	.735
Pair 2	CAR_SB CAR Sebelum Pembagian Dividen - CAR_ST CAR Setelah Pembagian Dividen	111	.576

DIVIDEN PER LEMBAR

No.	Perusahaan	KODE	Dividen (Rp/lbr) 2000	2001	2001	2002	2002	2003
1	Aqua	AQUA	500	625	625	860	860	800
2	Delta	DLTA	300	400	400	400	400	350
3	Fastfood	FAST	11	11	11	16	16	16
4	Indofood SM	INDF	18	25	25	28	28	28
5	Multi Bintang	MLBI	817	4463	4463	3097	3097	3342
6	Pan Brothers	PBRX	35	50	50	15	15	5
7	Sepatu Bata	BATA	3550	1500	1500	1150	1150	600
8	Lautan Luas	LTLS	7	16	16	5	5	2
9	Lion Metal	LION	188	60	60	70	70	90
10	Tembaga Mulia	TMBS	80	100	100	100	100	100
11	Goodyear	GDYR	100	120	120	150	150	150
12	Selamat Sempurna	SMSM	57	90	90	150	150	35
13	Dankos	DNKS	20	20	20	20	20	10
14	Tempo Scan	TSPC	150	400	400	400	400	85

PERUBAHAN DIVIDEN

No.	Perusahaan	KODE	2001	2002	2003
1	Aqua	AQUA	0.25000	0.37600	-0.06977
2	Delta	DLTA	0.33333	0.00000	-0.12500
3	Fastfood	FAST	0.00000	0.45455	0.00000
4	Indofood SM	INDF	0.38889	0.12000	0.00000
5	Multi Bintang	MLBI	4.46267	-0.30607	0.07911
6	Pan Brothers	PBRX	0.42857	-0.70000	-0.66667
7	Sepatu Bata	BATA	-0.57746	-0.23333	-0.47826
8	Lautan Luas	LTLS	1.28571	-0.68750	-0.60000
9	Lion Metal	LION	-0.68085	0.16667	0.28571
10	Tembaga Mulia	TMBS	0.25000	0.00000	0.00000
11	Goodyear	GDYR	0.20000	0.25000	0.00000
12	Selamat Sempurna	SMSM	0.57895	0.66667	-0.76667
13	Dankos	DNKS	0.00000	0.00000	-0.50000
14	Tempo Scan	TSPC	1.66667	0.00000	-0.78750

RHITUNGAN SIZE TAHUN 2000

).	Emiten	Kode	Harga Saham	Saham Beredar	Market Value	Size
1	Ades Alfindo	ADES	2,300	76,000,000	174,800,000,000	25.88691
2	Aneka Kimia	AKRA	260	208,000,000	54,080,000,000	24.71373
3	Astra Otopart	AUTO	1,825	749,930,280	1,368,622,761,000	27.94483
4	Beton Jaya	BTON	315	180,000,000	56,700,000,000	24.76104
5	Citraturbindo	CTBN	9,600	80,000,000	768,000,000,000	27.36706
6	Davomas	DAVO	285	170,380,650	48,558,485,250	24.60603
7	Evershine	ESTI	250	403,041,744	100,760,436,000	25.33601
8	Gajah Tunggal	GJTL	360	3,168,000,000	1,140,480,000,000	27.76247
9	Indofarma	INAF	210	3,096,875,000	650,343,750,000	27.20077
10	Indorama	INDR	750	654,351,707	490,763,780,250	26.91923
11	Indospring	INDS	650	37,500,000	24,375,000,000	23.91682
12	Intraco	INTA	340	174,000,000	59,160,000,000	24.80351
13	Kalbe Farma	KLBF	310	2,160,000,000	669,600,000,000	27.22995
14	Kasogi	GDWU	50	252,000,000	12,600,000,000	23.25696
15	Kimia Farma	KAEF	210	5,554,000,000	1,166,340,000,000	27.78489
16	Mayora	MYOR	550	766,584,000	421,621,200,000	26.76737
17	Pelangi Indah	PICO	300	135,500,000	40,650,000,000	24.42826
18	Polysindo	POLY	225	4,393,920,000	988,632,000,000	27.61959
19	Pyridam Farma	PYFA	200	520,000,000	104,000,000,000	25.36766
20	Ryane	RYAN	580	550,000,000	319,000,000,000	26.48846
21	Siantar Top	STTP	1,450	95,000,000	137,750,000,000	25.64871
22	Tira	TIRA	1,700	14,000,000	23,800,000,000	23.89295
23	Trypolita	TPIA	1,100	257,500,000	283,250,000,000	26.36960
24	Unggul Indah	UNIC	1,200	383,331,363	459,997,635,600	26.85449

RHITUNGAN SIZE TAHUN 2001

).	Emiten	Kode	Harga Saham	Saham Beredar	Market Value	Size
1	Ades Alfindo	ADES	1125	76,000,000	85,500,000,000	25.17178
2	Aneka Kimia	AKRA	625	208,000,000	130,000,000,000	25.59080
3	Astra Otopart	AUTO	1225	749,930,280	918,664,593,000	27.54619
4	Beton Jaya	BTON	120	180,000,000	21,600,000,000	23.79596
5	Citraturbindo	CTBN	7900	80,000,000	632,000,000,000	27.17216
6	Davomas	DAVO	525	170,380,650	89,449,841,250	25.21694
7	Evershine	ESTI	320	2,015,208,720	644,866,790,400	27.19231
8	Gajah Tunggal	GJTL	135	3,168,000,000	427,680,000,000	26.78164
9	Indofarma	INAF	185	3,096,875,000	572,921,875,000	27.07402
10	Indorama	INDR	425	654,351,707	278,099,475,475	26.35124
11	Indospring	INDS	375	37,500,000	14,062,500,000	23.36678
12	Intraco	INTA	250	174,000,000	43,500,000,000	24.49603
13	Kalbe Farma	KLBF	225	4,060,800,000	913,680,000,000	27.54075
14	Kasogi	GDWU	35	252,000,000	8,820,000,000	22.90029
15	Kimia Farma	KAEF	215	5,554,000,000	1,194,110,000,000	27.80842
16	Mayora	MYOR	320	766,584,000	245,306,880,000	26.22578
17	Pelangi Indah	PICO	105	135,500,000	14,227,500,000	23.37844
18	Polysindo	POLY	25	4,393,920,000	109,848,000,000	25.42236
19	Pyridam Farma	PYFA	330	520,000,000	171,600,000,000	25.86843
20	Ryane	RYAN	700	550,000,000	385,000,000,000	26.67651
21	Siantar Top	STTP	270	262,000,000	70,740,000,000	24.98228
22	Tira	TIRA	1800	56,000,000	100,800,000,000	25.33640
23	Trypolita	TPIA	1100	257,500,000	283,250,000,000	26.36960
24	Unggul Indah	UNIC	1400	383,331,363	536,663,908,200	27.00864

RHITUNGAN SIZE TAHUN 2002

	Emiten	Kode	Harga Saham	Saham Beredar	Market Value	Size
1	Ades Alfindo	ADES	725	76,000,000	55,100,000,000	24.73242
2	Aneka Kimia	AKRA	600	208,000,000	124,800,000,000	25.54998
3	Astra Otopart	AUTO	1400	749,930,280	1,049,902,392,000	27.67972
4	Beton Jaya	BTON	150	180,000,000	27,000,000,000	24.01910
5	Citraturbindo	CTBN	8000	80,000,000	640,000,000,000	27.18473
6	Davomas	DAVO	90	1,240,371,132	111,633,401,880	25.43849
7	Evershine	ESTI	300	2,015,208,720	604,562,616,000	27.12777
8	Gajah Tunggal	GJTL	230	3,168,000,000	728,640,000,000	27.31445
9	Indofarma	INAF	240	3,099,267,500	743,824,200,000	27.33507
10	Indorama	INDR	450	654,351,707	294,458,268,150	26.40840
11	Indospring	INDS	650	37,500,000	24,375,000,000	23.91682
12	Intraco	INTA	240	174,000,000	41,760,000,000	24.45520
13	Kalbe Farma	KLBF	275	4,060,800,000	1,116,720,000,000	27.74142
14	Kasogi	GDWU	15	252,000,000	3,780,000,000	22.05299
15	Kimia Farma	KAEF	185	5,554,000,000	1,027,490,000,000	27.65814
16	Mayora	MYOR	380	766,584,000	291,301,920,000	26.39763
17	Pelangi Indah	PICO	60	135,500,000	8,130,000,000	22.81883
18	Polysindo	POLY	20	4,393,920,000	87,878,400,000	25.19922
19	Pyridam Farma	PYFA	275	535,080,000	147,147,000,000	25.71470
20	Ryane	RYAN	5	550,060,000	2,750,300,000	21.73498
21	Siantar Top	STTP	260	1,310,000,000	340,600,000,000	26.55397
22	Tira	TIRA	2000	56,000,000	112,000,000,000	25.44176
23	Trypolita	TPIA	1100	257,500,000	283,250,000,000	26.36960
24	Unggul Indah	UNIC	1350	383,331,363	517,497,340,050	26.97227

Regression - Regresi akhir

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
CAR	-.0008008	.02284370	24
PERDIV	.1760629	1.06700413	24
SIZE	26.0649608	1.35735407	24
STATUS	.38	.495	24

Correlations

		CAR	PERDIV	SIZE	STATUS
Pearson Correlation	CAR	1.000	.353	-.095	-.444
	PERDIV	.353	1.000	.003	.115
	SIZE	-.095	.003	1.000	-.107
	STATUS	-.444	.115	-.107	1.000
Sig. (1-tailed)	CAR	.	.045	.330	.015
	PERDIV	.045	.	.494	.296
	SIZE	.330	.494	.	.309
	STATUS	.015	.296	.309	.
N	CAR	24	24	24	24
	PERDIV	24	24	24	24
	SIZE	24	24	24	24
	STATUS	24	24	24	24

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	STATUS, SIZE, PERDIV[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: CAR

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.6202[a]	.3846	.2923	.01921695

Model Summary[b]

Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.385	4.167	3	20	.019	2.148

a. Predictors: (Constant), STATUS, SIZE, PERDIV

b. Dependent Variable: CAR

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.005	3	.002	4.167	.019[a]
	Residual	.007	20	.000		
	Total	.012	23			

a. Predictors: (Constant), STATUS, SIZE, PERDIV

b. Dependent Variable: CAR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.0725	.0779		.931	.363
	PERDIV	.0088	.0038	.4115	2.330	.030
	SIZE	-.0025	.0030	-.1506	-.853	.404
	STATUS	-.0234	.0082	-.5074	-2.857	.010

Coefficients[a]

Model		95% Confidence Interval for B		Correlations		
		Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	-.090	.235			
	PERDIV	.001	.017	.353	.462	.409
	SIZE	-.009	.004	-.095	-.187	-.150
	STATUS	-.041	-.006	-.444	-.538	-.501

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	PERDIV	.987	1.014
	SIZE	.988	1.012
	STATUS	.975	1.025

a. Dependent Variable: CAR

Collinearity Diagnostics[a]

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index
1	1	2.554	1.000
	2	.947	1.642
	3	.498	2.265
	4	.001	44.739

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

Collinearity Diagnostics [a]

Model	Dimension	Variance Proportions			
		(Constant)	PERDIV	SIZE	STATUS
1	1	.00	.01	.00	.06
	2	.00	.96	.00	.00
	3	.00	.02	.00	.93
	4	1.00	.00	1.00	.02

a. Dependent Variable: CAR

Residuals Statistics [a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.0278478	.0227673	-.0008008	.01416728	24
Residual	-.03109391	.03112860	.00000000	.01791990	24
Std. Predicted Value	-1.909	1.664	.000	1.000	24
Std. Residual	-1.618	1.620	.000	.933	24

a. Dependent Variable: CAR

Nonparametric Correlations

Correlations

			ABS_RES	PERDIV
Spearman's rho	ABS_RES	Correlation Coefficient	1.000	.248
		Sig. (2-tailed)	.	.244
		N	24	24
	PERDIV	Correlation Coefficient	.248	1.000
		Sig. (2-tailed)	.244	.
		N	24	24
	SIZE	Correlation Coefficient	-.012	-.002
		Sig. (2-tailed)	.955	.992
		N	24	24
	STATUS	Correlation Coefficient	-.255	-.137
		Sig. (2-tailed)	.229	.523
		N	24	24

Correlations

			SIZE	STATUS
Spearman's rho	ABS_RES	Correlation Coefficient	-.012	-.255
		Sig. (2-tailed)	.955	.229
		N	24	24
	PERDIV	Correlation Coefficient	-.002	-.137
		Sig. (2-tailed)	.992	.523
		N	24	24
	SIZE	Correlation Coefficient	1.000	-.100
		Sig. (2-tailed)	.	.643
		N	24	24
	STATUS	Correlation Coefficient	-.100	1.000
		Sig. (2-tailed)	.643	.
		N	24	24

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA