BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Pasar Modal Indonesia telah ada sejak zaman pemerintahan Hindia Belanda, tepatnya pada tanggal 14 Desember 1912 di Batavia, namun perkembangannya mengalami masa pasang-surut akibat beberapa faktor, mulai dari Perang Dunia I dan II hingga perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada Pemerintah Republik Indonesia (RI). Selanjutnya, pihak Pemerintah RI melakukan pembentukan ulang Pasar Modal Indonesia melalui Undang-Undang Darurat No. 13 tahun 1951 yang kemudian dipertegas oleh Undang-Undang Republik Indonesia No. 15 tahun 1952.

Dalam 2 (dua) dasawarsa selanjutnya, perkembangan Pasar Modal Indonesia mengalami stagnasi sehubungan dengan dihentikannya kegiatan Pasar Modal sepanjang dekade 1960-an hingga akhir pertengahan 1970-an. Pada tahun 1977, Pemerintah menghidupkan kembali Pasar Modal Indonesia dengan mencatatkan saham 13 perusahaan Penanaman Modal Asing (PMA). Namun, dunia Pasar Modal Indonesia baru benar-benar mengalami perkembangan pada sekitar akhir dekade 1980-an, yang antara lain ditandai dengan pendirian PT Bursa Efek Surabaya (BES) pada tahun 1989 dan swastanisasi PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 1992.

Penetapan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal juga semakin mengukuhkan peran BEJ dan BES sebagai bagian dari *Self Regulatory Organization* (SRO) Pasar Modal Indonesia. Sejak itu, BEJ tumbuh pesat berkat sejumlah pencapaian di bidang teknologi perdagangan, antara lain dengan diterapkannya *Jakarta Automated Trading System* (JATS) di tahun 1995, perdagangan tanpa warkat di tahun 2001 dan remote trading system pada tahun 2002. Sementara itu, BES mengembangkan pasar obligasi dan derivatif. Pada akhir tahun 2007, melalui persetujuan para pemegang saham kedua Bursa, BES digabungkan ke dalam BEJ yang kemudian menjadi BEI. Penggabungan menjadi satu Bursa yang terintegrasi ini menandai sebuah era baru dalam perkembangan Pasar Modal Indonesia yang diharapkan dapat semakin berperan dalam perkembangan ekonomi nasional yang berkelanjutan di masa mendatang.

1. Visi

   Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia bursa kompetitif:

   Bursa yang kompetitif adalah bursa yang mampu bersaing dengan bursa-bursa lain dalam menjalankan fungsinya sebagai fasilitator. Untuk dapat dikatakan sebagai bursa yang kompetitif, beberapa aspek berikut harus dipenuhi:

   - Tingkat risiko yang rendah
   - Instrumen perdagangan yang lengkap
   - Tingkat likuiditas yang tinggi

Kredibilitas sebuah bursa dapat tercermin dari cara pengelolaannya. Bursa dengan kredibilitas tingkat dunia yang dikelola dengan baik dengan cara-cara yang berlaku secara internasional, yang menciptakan perdagangan yang wajar, teratur dan efisien

2. Misi

   Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan anggota bursa, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

4.1.2 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

Struktur organisasi yang baik adalah struktur organisasi yang didalamnya menggambarkan tugas dan wewenang yang harus dijalankan sesuai dengan posisinya dalam suatu organisasi tersebut. Dengan kata lain, dalam struktur organisasi yang baik tidak akan terjadi penyerobotan wewenang dan pelemparan tanggung jawab oleh dan kepada orang atau bagian lain.

Struktur organisasi diperlukan untuk membantu mengarahkan usaha dalam organisasi sehingga usaha tersebut dapat dikoordinasikan dan sejalan dengan tujuan yang ingin dicapai. Dari struktur organisasi yang ada dapat diketahui kewajiban dan tanggung jawab tiap orang sehingga akan jelas bagi mereka dalam menjalankan kewajibannya tersebut. Struktur organisasi yang baik akan mempermudah pula kontrol intern bagi perusahaan.

Adapun mengenai struktur orgnisasi PT. Bursa Efek Indonesia, adalah sebagai berikut :

1. RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham)
2. Dewan Komisaris
3. Direktur Utama
    A. Divisi Hukum
    B. Satuan Pemeriksa Internal
    C. Sekretaris Perusahaan
4. Direktur Penilaian Perusahaan
    A. Divisi Penilaian Perusahaan – Sektor Riil
    B. Divisi Penilaian Perusahaan – Sektor Jasa
    C. Divisi Penilaian Perusahaan – Surat Utang
5. Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa
    A. Divisi Perdagangan Saham
    B. Divisi Perdagangan Surat Utang
    C. Divisi Keanggotaan
6. Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan
    A. Divisi Pengawasan Transaksi
    B. Divisi Kepatuhan anggota Bursa
7. Direktur Pengembangan
    A. Divisi Riset
    B. Divisi Pengembangan Usaha
    C. Divisi Pemasaran

8. Direktur Teknologi Informasi dan Manajemen Resiko
    A. Divisi Operasional Teknologi Informasi
    B. Divisi Pengembangan Solusi Bisnis Teknologi Informasi
    C. Divisi Manajemen Risiko
9. Direktur Keuangan dan SDM
    A. Divisi Keuangan
    B. Divisi Sumber Daya Manusia
    C. Divisi Umum

4.1.3 Uraian Tugas *(Job Desription)*

Berdasarkan struktur organisasi maka diperlukan suatu sistem pembagian tugas/kerja (*Job Description*) yaitu sebagai berikut :

1. Rapat Umum Pemegang Saham

   Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) merupakan organ yang memiliki kewenangan khusus yang tidak diberikan kepada Dekom atau Direksi terkait penetapan keputusan-keputusan penting yang berhubungan dengan kebijakan Bursa. RUPST dilaksanakan sekali dalam setahun, sedangkan RUPSLB dapat dilaksanakan sewaktu-waktu bila diperlukan.

2. Peran Dewan Komisaris

   Sesuai hasil keputusan RUPST tanggal 5 Juni 2008 dan RUPSLB 27 Agustus 2008, BEI memiliki 5 (lima) anggota Dewan Komisaris (Dekom) dengan masa bakti 2008 – 2011. Berdasarkan ketentuan Anggaran Dasar. Dekom

bertanggung jawab atas pengawasan dan pengarahan Direksi dalam. mengelola Bursa sehari-hari. Dekom bertugas mengarahkan pengelolaan tersebut sesuai dengan visi dan misi Bursa yang telah digariskan, serta kebijakan dan panduan tata kelola perusahaan yang berlaku, dalam rangka mengupayakan pertumbuhan nilai jangka panjang yang berkesinambungan bagi segenap pemangku kepentingan

Di dalam menjalankan fungsi pengawasan, setiap anggota Dekom secara berkala menerima penjelasan dan laporan mengenai perkembangan Pasar Modal pada umumnya dan perkembangan bursa pada khususnya. Untuk memperoleh informasi lengkap yang mendukung proses pembuatan keputusan, anggota Dekom memiliki akses penuh kepada setiap pejabat senior Bursa dan jasa konsultan profesional independen yang ditunjuk BEI. Proses ini memastikan kemandirian dan integritas keputusan-keputusan Dekom yang ditetapkan. Dalam rangka memantau perkembangan pencapaian kinerja Perseroan secara intensif serta memberikan masukan konstruktif kepada Direksi, Dewan Komisaris memberikan rekomendasi kepada Direksi.

3. Direktur Utama

Bertanggung jawab untu mengkordinasikan para Direktur serta kegiatan-kegiatan Satuan Pemeriksa Internal, Sekretaris Perusahaan (termasuk hubungan masyarakat), dan Divisi Hukum.

A. Divisi Hukum

1) Bertanggung jawab untuk memastikan produk hukum yang akan dikeluarkan oleh perseroan sesuai dengan kaidah-kaidah hukum

yang berlaku dan kepentingan perseroan terlindungi dalam hubungan kerjasama atau kontraktual antara perseroan dengan pihak lain dan telai sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku.

2) Memastikan pemberian pendapat hukum sebagai legal advisor atas permasalahan hukum berkenaan dengan produk hukum yang telah diberlakukan oleh perseroan, kajian hukum dan penyelesaian dalam sengketa hukum sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

B. Satuan Pemeriksa Internal

1) Bertanggung jawab sebagai *quality assurance* terhadap pelaksanaan pencapaian sasaran perusahaan dengan mempertimbangan aspek efektifitas dan efisiensi melalui pemeriksaan berkala maupun insidentil terhadap kegiatan internal organisasi, serta melakukan pelaporan dan pemberian rekomendasi perbaikan yang diperlukan atas hasil pemeriksaan kepada Direksi, Dewan Komisaris dan Ketua Bapepam.

2) Bertanggung jawab atas pemantauan kegiatan tndak lanjut dari rekomendasi yang dibangun berdasarkan hasil pemeriksaan internal yang dilakukan.

C. Sekretaris Perusahaan

Bertanggung jawab atas tersedianya rencana kerja perusahaan dan terciptanya kerjasama serta komunikasi yang harmonis dan efektif antara

direksi dengan stakeholder lainnya dalam rangka mencapai tujuan serta meningkatkan citra perusahaan.

4. Direktur Penilaian Perusahaan

Bertanggung jawab atas kegiatan operasional yang terkait dengan:

(1) Penilaian pendahuluan perusahaan,

(2) Pencatatan perusahaan,

(3) Penilaian keterbukaan perusahaan,

(4) Penelaahan aksi korporasi perusahaan dan

(5) Pembinaan emiten (termasuk edukasi perusahaan).

Direktur Penilaian Perusahaan terdiri dari berbagai macam divisi diantaranya:

A. Divisi Penilaian Perusahaan – Sektor Riil

Bertanggung jawab untuk mengkordinasikan dan melaksanakan :

1) Evaluasi pendahuluan calon emiten sampai dengan pencatatan saham di Bursa;
2) Evaluasi atas rencana pencatatan saham tambahan sampai dengan pencatatan saham di bursa;
3) Pemantauan kepatuhan perusahaan tercatat terhadap peraturan yang berlaku;
4) Penyebaran informasi perusahaan tercatat kepada publik;
5) Pembinaan perusahaan tercatat (termasuk pemberian sanksi);
6) Proses delisting (baik yang bersifat *voluntary* maupun *force delisting*);
7) Pelaksanaan *suspensi* dan *unsuspensi*;

8) Pengelolaan dan pemutakhiran database emiten termasuk *corporate action*;
9) Pembuatan dan penyempurnaan prosedur dan peraturan pencatatan sesuai dengan perkembangan pasar modal untuk meningkatkan kualitas dan integritas perusahaan sektor riil yang mencatatkan saham.

B. Divisi Penilaian Perusahaan – Sektor Jasa

Bertanggung jawab untk mengkoordinasikan dan melaksanakan:

1) Evaluasi pendahuluan calon emiten sampai dengan pencatatan saham di Bursa termasuk ETF;
2) Evaluasi atas rencana pencatatan saham tambahan sampai dengan pencatatan saham di Bursa;
3) Pemantauan kepatuhan perusahaan tercatat terhadap peraturan yang berlaku;
4) Penyebaran informasi perusahaa tercatat kepada publik;
5) Pembinaan perusahaan tercatat (termasuk pemberian sanksi);
6) Proses delisting (baik yang bersifat *voluntary* maupun *force delisting*);
7) Pengelolaan dan pemutakhiran database emiten termasuk *corporate action*;
8) Pembuatan dan penyempurnaan prosedur dan peraturan pencatatan sesuai dengan perkembangan pasar modal untuk meningkatkan

kualitas dan integritas perusahaan sektor riil yang mencatatkan saham.

C. Divisi Penilaian Perusahaan – Surat Utang

Bertanggung jawab untuk mengkoordinasikan dan melaksanakan:

1) Proses Evaluasi pendahuluan calon emitan penerbit surat utang sampai dengan pencatatan di Bursa, baik efek surat utang, sukuk maupun EBA;
2) Pemantauan kepatuhan perusahaan tercatat terhadap peraturan yang berlaku;
3) Penyebaran informasi perusahaan tercatat kepada publik;
4) Pembinaan perusahaan tercatat (termasuk pemberian sanksi);
5) Pelaksanaan *suspensi* dan *unsuspensi*;
6) Proses penghapusan pencatatan (baik karena jatuh tempo, pelunasan awal, konversi maupun *force delisting*);
7) Pengelolaan dan pemutakhiran database emiten , efek yang dicatatkan serta *corporate action* yang dilakukan;
8) Penyempurnaan prosedur dan peraturan pencatata sesuai dengan perkembangan pasar modal untuk meningkatkan kualitas dan integritas perusahaan sektor riil dan jasa yang mencatatkan surat utang.

5. Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa

Bertanggung jawab atas kegiatan operasional perdagangan saham, perdagangan informasi pasar (*data feed*), perdagangan surat utang dan

derivatif serta pelaporan transaksi surat utang. Dan juga bertanggung jawab atas pengelolaan aktivitas-aktivitas yang terkait dengan anggota bursa dan partisipan sebagai berikut :

(1) pengkajian terhadap persyaratan keanggotaan,

(2) kewajiban pelaporan,

(3) pelatihan dan pendidikan serta

(4) pengawasan (khusus terhadap anggota bursa)

Direktur Penilaian Perusahaan terdiri dari berbagai macam divisi diantaranya:

A. Divisi Perdagangan Saham

1) Bertanggung jawab untuk menyelenggarakan perdagangan saham setiap hari bursa dengan melakukan koordinasi kegiatan pengembangan dan operasional perdagangan saham sehingga terlaksana perdagangan saham yang wajar, teratur dan efisien.

2) Bertanggung jawab atas kegiatan pengembangan dan operasional penyebaran data dan informasi, sehingga penyebaran data perdagangan dapat mendukung informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk pengambilan keputusan investasi dan meningkatkan pendapatan penjualan perdagangan informasi pasar.

B. Divisi Perdagangan Surat Utang

1) Bertanggung jawab atas terselenggaranya kegiatan operasional perdagangan surat utang dan derivatif, penyempurnaan, pengembangan sistem dan sarana pasar perdagangan surat utang dan derivatif sehingga tercipta pasar surat utang.

2) Bertanggung jawab untuk memastikan terselenggaranya kegiatan pelaporan surat utang, penyempurnaan, pengembangan sistem dan sarana pelaporan surat utang sehingga tercipta sistem pelaporan surat utang yang teratur dan efisien.

C. Divisi Keanggotaan

Bertanggung jawab untuk melakukan evaluasi calon angota Bursa dan partisipan, pemantauan, pembinaan, pengembangan, penegakan disiplin anggota bursa serta membantu anggota bursa dan partisipan untuk membentuk, memiliki dan menjaga kredibilitas serta integritas di pasar modal.

6. Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan

Bertanggung jawab untuk memastikan dan mengkoordinasikan kegiatan pengawasan dan analisis terhadap aktivitas perdagangan efek di bursa untuk mewujudkan perdagangan efek yang teratur dan wajar, sehingga dapat menjaga integritas dan kredibilitas bursa efek dan pasar modal.

A. Divisi Pengawasan Transaksi

Bertanggung jawab untuk memastikan dan mengkoordinasikan kegiatan pengawasan dan analisis terhadap aktivitas perdagangan efek di bursa untuk mewujudkan perdagangan efek yang teratur dan wajar, sehingga dapat menjaga integritas dan kredibilitas bursa efek dan pasar modal.

B. Divisi Kepatuhan Anggota Bursa

Bertanggung jawab untuk memastikan kepatuhan anggta bursa terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dibidang pasar modal

termasuk pengendalian internal melalui kegiatan pemeriksaan berkala dan pemeriksaan sewaktu-waktu guna meminimalisasi risiko yang mungkin timbul terhadap nasabah, anggota bursa, dan industri pasar modal.

7. Direktur Pengembangan

Bertanggung jawab atas kegiatan operasional yang terkait dengan:

(1) Pengelolaan riset pasar modal dan ekonomi,

(2) Pengembangan produk dan usaha,

(3) Kegiatan pemasaran,

(4) Kegiatan edukasi dan sosialisasi.

Direktur pengembangan terdiri dari bebagai divisi diantaranya, yaitu Divisi Riset, Divisi Pengembangan Usaha, dan Divisi Pemasaran. Yang dijabarkan sebagai berikut:

A. Divisi Riset

1) Bertanggung jawab untuk mengolah dan menyajikan data statistik perdagangan, emiten dan anggota bursa, melakukan analisis pasar untuk mencapai efisiensi dan pengembangan bursa serta mengelola data historis perdagangan dan publikasi rutin lainnya sebagai bahan referensi dan dasar untuk membuat keputusan yang dapat diandalkan.

2) Bertanggung jawab untuk mengkoordinasikan pengelolaan Pusat Referensi Pasar Modal.

B. Divisi Pengembangan Usaha

Bertanggung jawab atas pengembangan produk-produk bursa dan kegiatan pengembangan pasar untuk meningkatkan likuiditas pasar dan daya saing.

C. Divisi Pemasaran

Bertanggung jawab dalam merencanakan, mengembangkan dan mengimplementasikan strategi pemasaran, edukasi dan sosialisasi kepada masyarakat luas dalam rangka mencari dan menambah investor dalam emiten.

8. Direktur Teknologi Informasi dan Manajemen Resiko

Bertanggung jawab atas kegiatan operasional yang terkait dengan:

(1) pengembangan solusi bisnis teknologi informasi,

(2) operasional teknologi informasi,

(3) manajemen risiko,

(4) pengelolaan data (*database management*).

Direktur Teknologi Informasi dan Manajemen Resiko terdiri dari bebagai divisi diantaranya, yaitu Divisi Operasional Teknologi Informasi, Divisi Pengembangan Solusi Bisnis Teknologi Informasi, dan Divisi Manajemen Risiko. Yang dijabarkan sebagai berikut:

A. Divisi Operasional Teknologi Informasi

Bertanggung jawab atas perncanaan, implementasi, operasi, kepatuhan kebijaan, pengawasan/pemantauan, evaluasi dan pemeliharaan kinerja

infrastruktur berbasis teknologi secara efektif dan efisien sesuai dengan visi, misi dan strategi Bursa Efek Indonesia.

B. Divisi Pengembangan Solusi Bisnis Teknologi Informasi

Bertanggung jawab untuk memastikan berjalannya kegiatan perencanaan, evaluasi, pengembangan dan pemutakhiran sistem aplikasi dan infrastruktur teknologi informasi sesuai dengan kebutuhan bisnis perusahaan dan selaras dengan perkembangan teknologi terkini, serta memastikan adanya peningkatan kualitas yang berkelanjutan terhadap aplikasi dan infrastruktur teknologi informasi.

C. Divisi Manajemen Risiko

1) Memastikan perencanaan, pengukuran, monitoring pengelolaan dan pengendalian risiko di dalam organisasi secara sistematis dan terintegrasi. Melakukan monitoring risiko operasional pasar modal, memberikan rekomendasi dan implementasi untuk memperbaiki proses, reporting dan pengendalian untuk menentukan tingkat risiko yang masih dapat diterima dalam pengelolaan perusahaan dan pelaksanaan kegiatan utama pasar modal.
2) Bertanggung jawab dalam membangun strategi dan implementasi penerapan *good corporate governance* (GCG) di dalam organisasi.

9. Direktur Keuangan dan Sumber Daya Manusia

Bertanggung jawab atas kegiatan operasional yang terkait dengan:

(1) pengelolaan keuangan perusahaan,
(2) pengelolaan dan pengembangan Sumber Daya Manusia,

(3) pengelolaan administrasi dan kegiatan umum lainnya.

Direktur Keuangan dan Sumber Daya Manusia terdiri dari bebagai divisi diantaranya, yaitu Divisi Keuangan, Divisi Sumber Daya Manusia, dan Divisi Umum. Yang dijabarkan sebagai berikut:

A. Divisi Keuangan

   Bertanggung jawab atas keseluruhan fungsi akuntansi dan perpajakan, dan anggaran serta pengelolaan keuangan untuk memperoleh hasil yang optimal sehingga dapat menghasilkan informasi keuangan yang dapat digunakan untuk mendukung aktifitas operasional perusahaan.

B. Divisi Sumber Daya Manusia

   Memastikan terpenuhinya pengadaan, penempatan, pendidikan dan pengembangan karyawan secara terencana, efektif dan efisien di setiap unit kerja, serta mengadministrasikan strategi yang berkaitan dengan kompensasi da jasa, dan hubungan industrial sehingga karyawan Bursa Efek Indonesia berkualitas dan mampu memberikan kontribusi yang signifikan untuk mendukung rencana strategis perusahaan.

C. Divisi Umum

   Bertanggung jawab untuk memastikan ketersediaan dan kelancaran pemenuhan kebutuhan atas fasiltas, seperti: sarana perkantoran, infrastruktur serta jasa.

4.1.4 Aktivitas Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek adalah lembaga/perusahaan yang menyelenggarakan/ menyediakan fasilitas sistem (pasar) untuk mempertemukan penawaran jual-beli Efek antar berbagai perusahaan/perorangan yang teribat dengan tujuan memperdagangkan Efek perusahaan-perusahaan yang telah dicatat di Bursa Efek

Bursa Efek Indonesia merupakan lembaga penyelengggara fasilitas perdagangan pasar modal, dan mempunyai peranan :

1. Menyediakan sarana Perdagangan Efek.
2. Mengupayakan likuiditas instrumen, yaitu mengalirnya dana secara cepat pada Efek-Efek yang dijual.
3. Menyebar luaskan informasi bursa ke seluruh lapisan masyarakat.
4. Memasyarakatkan Pasar Modal untuk menarik calon investor dan perusahaan yang *go public*.
5. Menciptakan instrumen dan jasa baru.
6. Membuat peraturan yang berkaitan dengan kegiatan Bursa
7. Menjegah praktik transaksi yang dilarang melalui pelaksanaan fungsi pengawasan
8. Ketentuan Bursa Efek mempunyai ketentuan hukum yang mengikat bagi pelaku Pasar Modal.

4.2 Analisis Deskriptif

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2006-2010 menggunakan data laporan keuangan tahunan. Sebelum membahas pengaruh laba bersih dan dividen kas terhadap harga saham, terlebih dahulu akan dibahas perkembangan laba bersih, dividen kas, dan harga saham perusahaan perbankan selama periode 2006-2010. Data yang digunakan dan dianalisis dalam penelitian ini berupa data sekunder, karena merupakan data yang dikumpulkan oleh perusahaan dan telah mengalami pengolahan dalam bentuk laporan keuangan.

4.2.1 Perkembangan Laba Bersih pada Perusahaan Perbankan

Laba bersih menurut Ibrahim Abdullah (1993:289) adalah kelebihan seluruh pendapatan atas seluruh biaya untuk suatu periode tertentu setelah dikurangi pajak penghasilan yang disajikan dalam laporan laba rugi. Para akuntan menggunakan istilah "*net income*" untuk menyatakan kelebihan pendapatan atas biaya dan istilah "*net loss*" untuk menyatakan kelebihan biaya atas pendapatan.

Menurut Soemarso S.R. (2002:227), untuk menghitung jumlah laba bersih dalam laporan keuangan dapat dicari sebagai berikut :

$$Laba\ Bersih\ = Pendapatan - Beban/Biaya$$

Atau secara rinci, laba bersih dalam laporan keuangan perusahaan perbankan dapat diukur dengan menggunakan formula seperti dijelaskan dibawah ini:

Interest Revenue (Pendapatan Bunga)
(*Interest Expense* (Beban Bunga))

Net Interest Income (Pendapatan Bunga Bersih)
Operating Revenue (Pendapatan Operasional)
(*Operating Expense* (Beban Operasional))

Operating Income (Laba Operasional)
Other Revenue and Gain (Pendapatan dan Keuntungan lain- lain)
Other Expenses and Losses (Beban dan Kerugian lainnya)

Earning Before Tax (Laba Bersih Sebelum Pajak)
Tax (Pajak)

Earning After Tax (Laba Bersih Setelah Pajak)

Jika suatu perusahaan bisa memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu menetapkan jumlah dividen kas yang semakin besar. Sebaliknya, semakin kecil laba yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil dividen kas yang akan ditetapkan manajemen untuk dibagikan kepada para pemegang saham.

Dengan tingkat laba yang tinggi maka kemungkinan investor akan lebih tertarik menanamkan modalnya karena investor berpendapat dengan laba besar investor akan memperoleh *Return* yang tinggi, sehingga kemungkinan permintaan saham akan lebih kuat dibandingkan dengan penawarannya. Keadaan ini akan menyebabkan harga saham perusahaan kemungkinan akan mengalami kenaikan. Begitupun sebaliknya, dengan tingkat laba yang rendah maka kemungkinan investor akan cenderung tidak tertarik menanamkan modalnya sehingga kemungkinan penawaran saham akan lebih kuat dibandingkan dengan

permintaannya. Keadaan ini akan menyebabkan harga saham perusahaan kemungkinan akan mengalami penurunan.

Perkembangan Laba Bersih pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada tabel berikut.

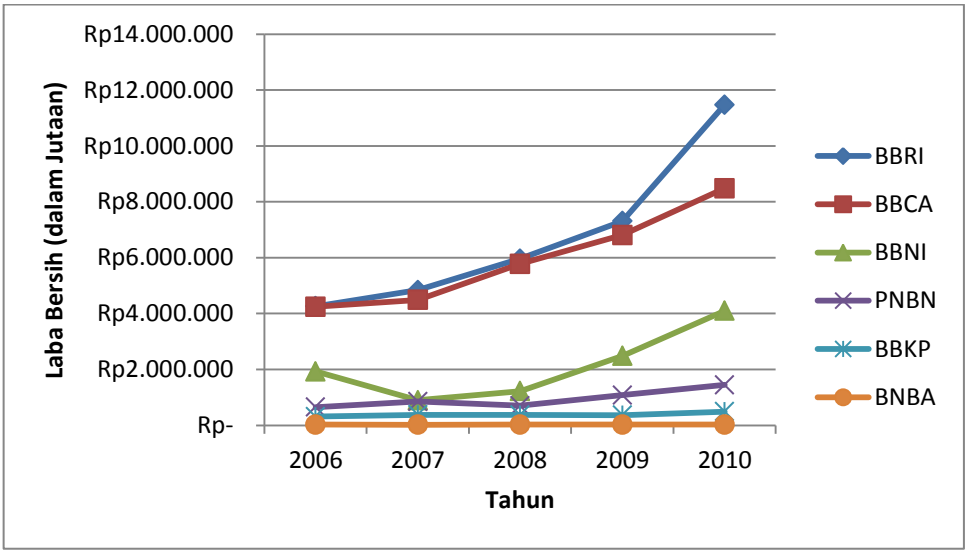
Tabel 4.1

Data Laba Bersih Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010 (Dalam jutaan rupiah)

Emiten	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
BBCA	Rp 4.242.692	Rp 4.489.252	Rp 5.776.139	Rp 6.807.242	Rp 8.479.273
BBKP	Rp 315.216	Rp 375.126	Rp 368.780	Rp 362.191	Rp 492.599
BBNI	Rp 1.925.830	Rp 897.928	Rp 1.222.485	Rp 2.483.995	Rp 4.101.706
BBRI	Rp 4.257.572	Rp 4.838.001	Rp 5.958.368	Rp 7.308.292	Rp 11.472.385
BNBA	Rp 26.763	Rp 20.802	Rp 27.621	Rp 28.214	Rp 26.979
PNBN	Rp 652.013	Rp 852.252	Rp 701.361	Rp 1.079.833	Rp 1.448.937
Total	Rp 11.420.086	Rp 11.473.361	Rp 14.054.754	Rp 18.069.767	Rp 26.021.879
Rata-rata	Rp 1.903.348	Rp 1.912.227	Rp 2.342.459	Rp 3.011.628	Rp 4.336.980
Perkembangan	-	Rp 8.879	Rp 430.232	Rp 669.169	Rp 1.325.352
Minimal	Rp 26.763	Rp 20.802	Rp 27.621	Rp 28.214	Rp 26.979
Maksimal	Rp 4.257.572	Rp 4.838.001	Rp 5.958.368	Rp 7.308.292	Rp 11.472.385

Sumber : Laporan Laba Rugi (diolah)

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai perubahan laba bersih perusahaan perbankan dapat dilihat dari grafik berikut :



Gambar 4.1
Grafik Data Laba Bersih pada 6 perusahaan Perbankan

Penjelasan untuk data komponen Laba Bersih sebagai berikut:

1. Rata-rata laba bersih tahun 2006 sebesar Rp. 1.903.348 juta. Laba bersih tertinggi diperoleh oleh PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp. 4.257.572 juta, hal ini dikarenakan Pendapatan Bunga, Investasi dan Syariah bank tersebut meningkat dari Rp. 20.423.813 juta menjadi Rp. 22.420.308 juta. Sedangkan terendah dipegang oleh PT. Bank Bumi Arta Tbk sebesar Rp. 26.763 juta hal ini dikarenakan Beban Operasional perusahaan meningkat dari Rp. 63.337 juta menjadi Rp. 70.007 juta sehingga membuat kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan sedikit melemah.
2. Rata-rata laba bersih tahun 2007 sebesar Rp. 1.912.227 juta. Laba bersih tertinggi diperoleh oleh PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp. 4.838.001 juta, hal ini dikarenakan meningkatnya pertumbuhan kredit perbankan sebesar 26,47% dari tahun sebelumnya sehingga pendapatan

bunga meningkat. Sedangkan terendah dipegang oleh PT. Bank Bumi Arta Tbk sebesar Rp. 20.802 juta yang ternyata menurun dari tahun sebelumnya hal ini dikarenakan Pendapatan bunga menurun dari Rp. 183.791 juta menjadi Rp. 181.265 juta.

3. Rata-rata laba bersih tahun 2008 sebesar Rp. 2.342.459 juta. Laba bersih tertinggi diperoleh oleh PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp. 5.958.358 juta, hal ini dikarenakan perusahaan berhasil meningkatkan Pendapatan Bunga bersih bank tersebut meningkat dari Rp. 16.696.572 juta menjadi Rp. 19.651.054 juta. Sedangkan terendah dipegang oleh PT. Bank Bumi Arta Tbk sebesar Rp. 27.621 juta yang meingkat dari tahun sebelumnya hal ini dikarenakan perusahaan memperoleh keuntungan yang besar atas keuntungan dari penjualan aktiva tetap perusahaan yang mencapai Rp. 600 juta.
4. Rata-rata laba bersih tahun 2009 sebesar Rp. 3.011.628 juta. Laba bersih tertinggi diperoleh oleh PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp. 7.308.292 juta, pertumbuhan laba tersebut diantaranya tertopang peningkatan penyaluran kredit di sektor usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM), dimana pertumbuhan kredit di sektor UMKM itu mencapai 29%. Kredit di sektor itu mengontribusi pendapatan yang cukup besar dari bunga pinjaman. Sedangkan terendah dipegang oleh PT. Bank Bumi Arta Tbk sebesar Rp. 28.214 juta yang meningkat dari tahun sebelumnya hal ini dikarenakan peningkatan jumlah pendapatan bunga dari kredit yang mencapai 12%.

5. Rata-rata laba bersih tahun 2010 sebesar Rp. 4.336.980 juta. Laba bersih tertinggi diperoleh oleh PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp. 11.472.385 juta, hal ini dikarenakan total Pendapatan Bunga, Investasi dan Syariah yang dihasilkan bank tersebut meningkat dari Rp. 44.615.162 juta menjadi Rp. 35.334.131 juta. Sedangkan terendah dipegang oleh PT. Bank Bumi Arta Tbk yang ternyata menurun menjadi sebesar Rp. 26.976 juta hal ini dikarenakan turunnya laba operasional tahun 2010 menjadi Rp. 36.155 juta dari periode 2009 sebesar Rp. 40.927 juta.

Secara umum, rata-rata jumlah laba bersih yang dihasilkan 6 perusahaan perbankan selama tahun 2006-2010 setiap tahunnya selalu mengalami peningkatan. Peningkatan rata-rata jumlah laba bersih lebih dikarenakan secara umum banyak perusahaan yang berhasil memaksimalkan jumlah pendapatan operasional perusahaan dan meminimalisir jumlah beban operasional perusahaan, dan hal tersebut akan mengakibatkan jumlah laba bersih yang dihasilkan perusahaan juga cenderung meningkat setiap tahunnya seiring dengan kenaikan tingkat pendapatannya. Menurut Iis Nurhayati (2008) menyatakan bahwa pendapatan operasional mempunyai pengaruh terhadap laba, karena apabila pendapatan operasional meningkat, maka akan diikuti peningkatan laba. Menurut Idah Rosidah (2005:38) menyatakan bahwa laba akan timbul jika pendapatan lebih besar dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh pendapatan tersebut, keberhasilan suatu perusahaan dapat dilihat dari tingakat laba yang diperoleh perusahaan tersebut.

4.2.2 Perkembangan Dividen Kas pada Perusahaan Perbankan

Dividen tunai menurut Wild et.al.(2005) merupakan distribusi kas kepada pemegang saham. Dividen ini merupakan jenis dividen yang paling umum dan pada saat diumumkan akan menjadi kewajiban bagi perusahaan.

Menurut Weston (1999:38) secara umum jumlah dividen kas dapat diukur dengan formula sebagai berikut :

$$Div_t = NP_t - (RE_t - RE_{t-1})$$

Tetapi pada umumnya perusahaan sering menetapkan kebijakan pembagian dividen tersendiri, seperti menetapkan berapa persentase dari laba bersih yang hendak dialokasikan sebagai sebagai dividen kas yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham (*constant pay out ratio*), sehingga jumlah dividen kas yang dibayarkan tiap tahunnya berfluktuasi. Ataupun perusahaan menetapkan kebijakan pembayaran dividen kas dimana jumlah tiap tahunnya selalu tetap meskipun jumlah laba bersih yang diperoleh perusahaan tiap tahunnya berfluktuasi (*stable amount per share*).

Perkembangan Dividen Kas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada tabel berikut.

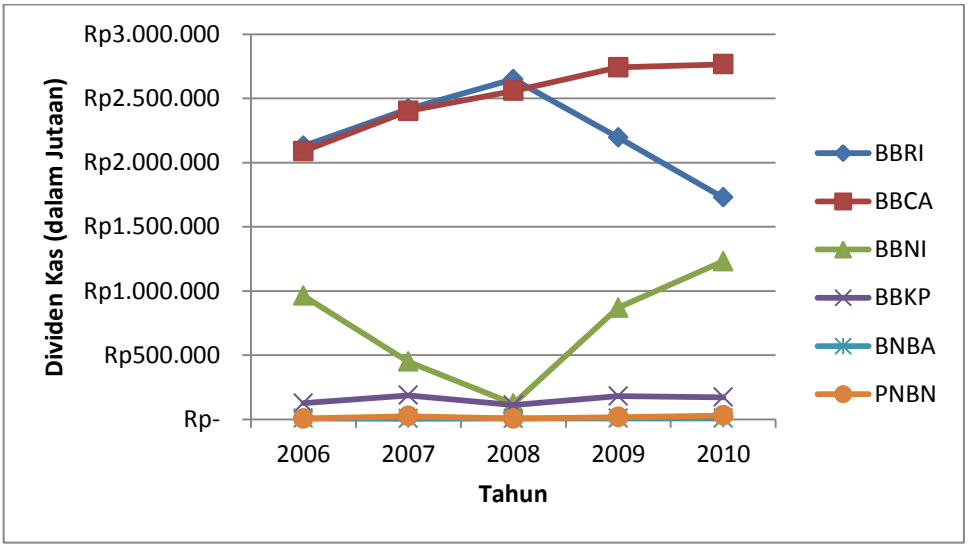
Tabel 4.2

Data Dividen Kas Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010 (Dalam jutaan rupiah)

Emiten	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
BBCA	Rp 2.087.941	Rp 2.402.407	Rp 2.558.351	Rp 2.741.090	Rp 2.765.455
BBKP	Rp 126.086	Rp 187.563	Rp 110.634	Rp 181.095	Rp 172.409
BBNI	Rp 962.922	Rp 449.054	Rp 122.248	Rp 869.396	Rp 1.230.512
BBRI	Rp 2.128.786	Rp 2.419.000	Rp 2.649.365	Rp 2.195.078	Rp 1.727.950
BNBA	Rp 6.930	Rp 5.198	Rp 6.907	Rp 6.930	Rp 6.930
PNBN	Rp 6.527	Rp 24.810	Rp 5.949	Rp 17.959	Rp 30.255
Total	Rp 5.319.192	Rp 5.488.032	Rp 5.453.454	Rp 6.011.548	Rp 5.933.511
Rata-rata	Rp 886.532	Rp 914.672	Rp 908.909	Rp 1.001.925	Rp 988.919
Perkembangan	-	Rp 28.140	Rp (5.763)	Rp 93.016	Rp (13.006)
Minimal	Rp 6.527	Rp 5.198	Rp 5.949	Rp 6.930	Rp 6.930
Maksimal	Rp 2.128.786	Rp 2.419.000	Rp 2.649.365	Rp 2.741.090	Rp 2.765.455

Sumber : Laporan Perubahan Ekuitas dan Laporan Arus Kas (diolah)

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai perubahan harga saham perusahaan perbankan dapat dilihat dari grafik berikut :



Gambar 4.2
Grafik Data Dividen Kas pada 6 perusahaan Perbankan

Penjelasan untuk data komponen Dividen kas sebagai berikut:

1. Rata-rata dividen kas selama tahun 2006 sebesar Rp. 886.532 juta. Dividen kas tertinggi dipegang oleh PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp. 2.128.786 juta, dikarenakan laba yang dihasilkan perusahaan sangat besar. Sedangkan dividen kas terendah dipegang oleh PT. Bank PAN Indonesia Tbk sebesar Rp. 6.527 juta hal ini dikarenakan perusahaan tersebut melakukan pengeluaran kas yang cukup besar dalam melakukan pengeluaran kas untuk pembiayaan infrastruktur perusahaan. Perusahaan.
2. Rata-rata dividen kas selama tahun 2007 sebesar Rp. 914.672 juta. Dividen kas tertinggi dipegang oleh PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp. 2.419.000 juta, dikarenakan perusahaan mengurangi jumlah Cadangan tujuan dan umum dari laba yang dihasilkan perusahaan, sehingga jumlah dividen kas meningkat. Sedangkan dividen kas terendah dipegang oleh PT. Bank Bumi Arta Tbk sebesar Rp. 5.198 juta hal ini dikarenakan perusahaan menurunnya laba perusahaan yang berimbas pada jumlah pembayaran dividen kas yang semakin menurun.
3. Rata-rata dividen kas selama tahun 2008 sebesar Rp. 908.909 juta. Dividen kas tertinggi dipegang oleh PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp. 2.649.365 juta, dikarenakan arus kas perusahaan yang tersedia untuk pembayaran dividen tersedia dalam jumlah besar, seiring dengan peningkatan dari laba yang dihasilkan perusahaan, sehingga jumlah dividen kas meningkat. Sedangkan dividen kas terendah dipegang

oleh PT. Bank PAN Indonesia Tbk sebesar Rp. 5.949 juta hal ini dikarenakan imbas dari krisis ekonomi global yang menyebabkan perusahaan lebih memilih mengalokasikan dalam bentuk laba ditahan dalam jumlah yang besar dibandingkan membayar dividen kas.

4. Rata-rata dividen kas selama tahun 2009 sebesar Rp. 1.001.925 juta. Dividen kas tertinggi dipegang oleh PT. Bank Central Asia Tbk sebesar Rp. 2.741.090 juta yang ternyata meningkat 6,67%, peningkatan tersebut lebih disebabkan oleh perusahaan menetapkan kebijakan pembayarn dividen berdasarkan persentase laba (*constant payout ratio*) sehingga jumlah dividen kas akan meningkat akan terus selaras dengan kenaikan laba perusahaan. Sedangkan dividen kas terendah dipegang oleh PT. Bank Bumi Arta Tbk sebesar Rp. 6.930 juta hal ini dikarenakan perusahaan menetapkan pembayaran dividen kas dalam jumlah yang tetap (*stable amount per share*) untuk menjaga kondisi keuangan perusahaan tetap stabil.
5. Rata-rata dividen kas selama tahun 2010 sebesar Rp. 988.919 juta. Dividen kas tertinggi dipegang oleh PT. Bank Central Asia Tbk sebesar Rp. 1.727.950 juta yang ternyata juga meningkat dari tahun sebelumnya, hal ini dikarenakan jumlah kas diperusahaan tersedia dalam jumlah yang cukup untuk membayar dividen dalam bentuk kas kepada para pemegang saham. Sedangkan dividen kas terendah dipegang oleh PT. Bank Bumi Arta Tbk sebesar Rp. 6.930 juta yang jumlahnya tetap dari tahun

sebelumnya Hal ini ditujukan sebagai bukti bahwa komitmen yang tinggi dalam hal menjaga kepercayaan bank terhadap para pemegang sahamnya.

Selama tahun 2006-2010 rata-rata jumlah dividen kas yang dibayarkan perusahaan mengalami fluktuasi. Secara umum, kenaikan jumlah dividen kas yang dibayarkan perusahaan kepada para investor lebih dikarenakan laba bersih yang diperoleh perusahaan meningkat, sehingga hal tersebut akan berdampak pada jumlah dividen kas yang dibayarkan juga ikut meningkat, dikarenakan banyak perusahaan menetapkan kebijakan pembayaran dividen *constant payout ratio*, dimana kebijakan ini menetapkan jumlah dividen kas yang dibayarkan berdasarkan tingkat persentase dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Untuk penurunan jumlah dividen kas secara umum lebih dikarenakan karena ada beberapa perusahaan yang lebih memilih mengalokasikan laba bersih yang diperolehnya dalam bentuk laba ditahan dalam persentase yang lebih besar dibandingkan dengan membayarkan dividen kas kepada para investor, dengan tujuan untuk memperkuat kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut akan menyebabkan jumlah dividen kas yang dibayarkan akan menurun. Menurut Belkoui (2007:226) menyatakan bahwa laba dipandang sebagai suatu panduan bagi kebijakan pembagian dividen dan retensi perusahaan. Laba yang diakui adalah indikator dari jumlah maksimum yang dapat didistribusikan sebagai dividen dan ditahan untuk ekspansi atau diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (2002:98), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah posisi likuiditas, tingkat laba, kebutuhan untuk melunaskan hutang, stabilitas laba.

4.2.3 Perkembangan Harga Saham pada Perusahaan Perbankan

Harga saham menurut Sartono (2001:70) merupakan harga pasar saham yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga saham sangat fluktuatif, banyak sekali faktor yang dapat menyebabkan perubahan harga saham pada bursa. Beberapa penyebabnya diantaranya tingkat pendapatan tanpa resiko, premi resiko pasar, indeks dari resiko saham, deviden dan tingkat pertumbuhan perusahaan yang diharapkan. Data harga saham yang digunakan adalah harga saham bulanan yang dirata-ratakan setiap tahunnya agar mendapatkan gambaran harga saham selama setahun sebuah perusahaan yang diakibatkan oleh laporan keuangan.

Perkembangan Harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada tabel berikut.

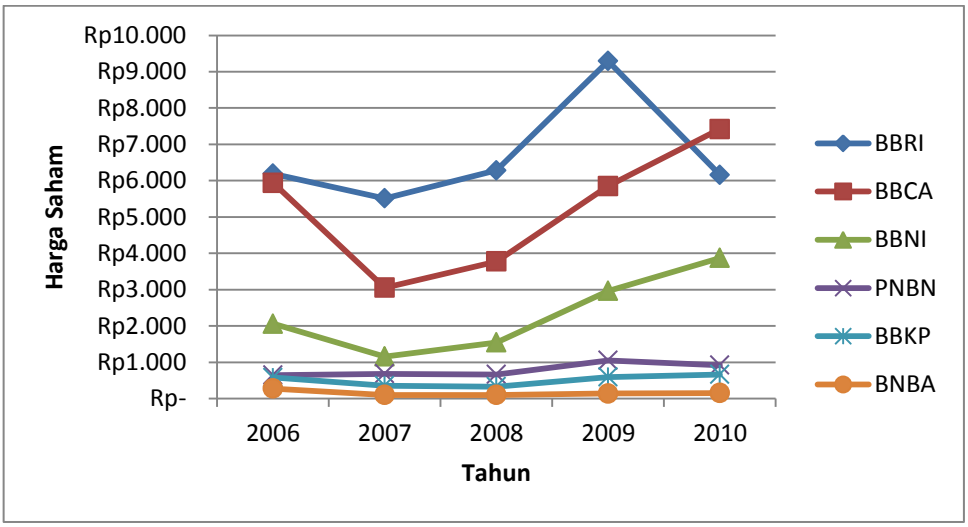
Tabel 4.3

Data Harga Saham Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010

Emiten	Tahun									
	2006		2007		2008		2009		2010	
BBCA	Rp	5.940	Rp	3.052	Rp	3.777	Rp	5.852	Rp	7.421
BBKP	Rp	578	Rp	355	Rp	327	Rp	593	Rp	662
BBNI	Rp	2.061	Rp	1.158	Rp	1.545	Rp	2.964	Rp	3.873
BBRI	Rp	6.192	Rp	5.510	Rp	6.281	Rp	9.292	Rp	6.158
BNBA	Rp	274	Rp	97	Rp	101	Rp	138	Rp	151
PNBN	Rp	648	Rp	680	Rp	664	Rp	1.049	Rp	920
Total	Rp	15.691	Rp	10.853	Rp	12.696	Rp	19.888	Rp	19.185
Rata-rata	Rp	2.615	Rp	1.809	Rp	2.116	Rp	3.315	Rp	3.197
Perkembangan	-		Rp	(806)	Rp	307	Rp	1.199	Rp	(117)
Minimal	Rp	274	Rp	97	Rp	101	Rp	138	Rp	151
Maksimal	Rp	6.192	Rp	5.510	Rp	6.281	Rp	9.292	Rp	7.421

Sumber : *Yahoo Finance* (diolah)

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai perubahan harga saham perusahaan perbankan dapat dilihat dari grafik berikut :



Gambar 4.3
Grafik Data Harga Saham pada 6 perusahaan Perbankan

Penjelasan untuk data komponen Harga saham sebagai berikut:

1. Pada tahun 2006 rata-rata harga saham sebesar Rp. 2.615. Harga saham tertinggi dipegang oleh PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp. 6.192, hal ini dikarenakan kinerja perusahaan dalam laporan keuangan dalam kondisi yang menguntungkan bagi investor, sehingga permintaan meningkat. Dan terendah PT. Bank Bumi Arta Tbk sebesar Rp. 274, hal ini dikarenakan permintaan saham yang menurun karena kurang diminati investor.
2. Pada tahun 2007 terjadi penurunan rata-rata harga saham menjadi Rp. 1.809, dimana secara umum terjadi penurunan harga saham. Harga saham tertinggi dicapai oleh PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp. 5.510, dan terendah PT. Bank Bumi Arta Tbk mencapai Rp. 97. Semua penurunan harga saham ini dikarenakan imbas krisis ekonomi

global pada pertengahan 2007, sehingga investor cenderung banyak melakukan penjualan saham dikarenakan takut terjadi kerugiaan yang sangat besar.

3. Pada tahun 2008 terjadi kenaikan rata-rata harga saham menjadi Rp. 2.116. Harga saham tertinggi mencapai Rp. 6.281 oleh PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, dimana hal ini dikarenakan tingginya intensitas transaksi pembelian saham pada perusahaan yang berakibat pada harga saham yang cenderung meningkat. Dan harga saham terendah mencapai Rp. 101 oleh PT. Bank Bumi Arta Tbk yang meningkat tipis, hal ini dikarenakan cukup rendahnya minat investor terhadap saham perusahaan, sehingga berimbas pada pergerakan harga saham yang cenderung tidak terlalu banyak peningkatan dari tahun sebelumnya.
4. Pada tahun 2009 terjadi peningkatan harga saham menjadi Rp. 3.315. Harga saham tertinggi PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp. 9.292 dan terendah PT. Bank Bumi Arta Tbk mencapai Rp. 138. Peningkatan semua harga saham pada tahun ini dikarenakan investor mulai kembali percaya bahwa berinvestasi di sektor perbankan cukup aman, sehingga permintaan saham cenderung kembali meningkat.
5. Pada tahun 2010 terjadi penurunan rata-rata harga saham menjadi Rp. 3.197. Harga saham tertinggi mencapai Rp. 7.421 oleh PT. Bank Central Asia Tbk dan terendah mencapai Rp. 151 oleh PT. Bank Bumi Arta Tbk. Kenaikan harga saham PT. Bank Central Asia Tbk lebih dikarenakan kinerja laporan keuangan perusahaan pada akhir tahun

menunjukan reaksi positif untuk melakukan pembelian oleh para investor. Sedangkan pada PT. Bank Bumi Arta Tbk lebih dikarenakan permintaan saham menurun akibat kurang diminati oleh investor.

Selama tahun 2006-2010, jumlah rata-rata harga saham pada 6 perusahaan perbankan juga berfluktuasi. Dimana penurunan harga saham pada perusahaan perbankan lebih dikarenakan permintaan saham yang menurun akibat krisis keuangan global yang menyebabkan tingkat suku bunga bank cenderung meningkat sehingga investor cenderung lebih memilih investasi dalam bentuk tabungan atau deposito, dimana akan lebih menguntungkan dan lebih aman dibandingkan berinvestasi dalam bentuk saham. Kenaikan harga saham pada semua perusahaan perbankan secara umum lebih dikarenakan permintaan saham perbankan dari investor mulai kembali meningkat, seiring dengan tingkat kepercayaan investor juga meningkat bahwa berinvestasi di sektor bank cenderung aman kurang terpengaruh dari imbas krisis keuangan global. Menurut Ali Arifin (2004:116) mengungkapkan bahwa faktor yang menentukan perubahan harga saham yaitu kondisi fundamental emiten, permintaan dan penawaran, tingkat suku bunga, valuta asing, indeks harga saham gabungan dan rumor.

4.3 Analisis Verifikatif

Pada bagian ini akan diuji pengaruh laba bersih dan dividen kas terhadap harga saham dengan menggunakan analisis jalur (*Path Analysis*). Pengujian akan dilakukan dengan *software* SPSS 17 *for Windows*, dimana pada tahap pertama akan diuji berapa besar keterkaitan laba bersih terhadap dividen kas, kemudian

pada tahap kedua akan diuji berapa besar pengaruh laba bersih dan dividen kas terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan.

4.3.1 Keterkaitan Antara Laba Bersih Dengan Dividen Kas

Pada tahap ini variabel laba bersih berperan sebagai variabel independen (*eksogenus variable*) dan dividen kas sebagai variabel dependen (*endogenus variable*). Sebelumnya akan dijelaskan terlebih dahulu analisis koefisien korelasi antara variabel laba bersih dengan dividen kas, yang digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan antar variabel. Dari data masing-masing variabel yang terkumpul, dibuat rekap data untuk perhitungan analisis jalur dan korelasi sebagai berikut:

Tabel 4.4
Rekapitulasi Data Untuk Perhitungan Analisis Jalur & Korelasi

n	X_1	X_2	Y	X_1^2	X_2^2	Y^2
1	4242692	2.087.941	5.940	18.000.435.406.864	4.359.497.619.481	35.278.650
2	4489252	2.402.407	3.052	20.153.383.519.504	5.771.559.393.649	9.315.213
3	5776139	2.558.351	3.777	33.363.781.747.321	6.545.159.839.201	14.266.359
4	6807242	2.741.090	5.852	46.338.543.646.564	7.513.574.388.100	34.246.879
5	8479273	2.765.455	7.421	71.898.070.608.529	7.647.741.357.025	55.068.767
6	315216	126.086	578	99.361.126.656	15.897.679.396	334.084
7	375126	187.563	355	140.719.515.876	35.179.878.969	126.203
8	368780	110.634	327	135.998.688.400	12.239.881.956	107.093
9	362191	181.095	593	131.182.320.481	32.795.399.025	351.550
10	492599	172.409	662	242.653.774.801	29.724.863.281	437.803
11	1925830	962.922	2.061	3.708.821.188.900	927.218.778.084	4.247.034
12	897928	449.054	1.158	806.274.693.184	201.649.494.916	1.341.736
13	1222485	122.248	1.545	1.494.469.575.225	14.944.573.504	2.387.025
14	2483995	869.396	2.964	6.170.231.160.025	755.849.404.816	8.783.814
15	4101706	1.230.512	3.873	16.823.992.110.436	1.514.159.782.144	14.999.484
16	4257572	2.128.786	6.192	18.126.919.335.184	4.531.729.833.796	38.336.736
17	4838001	2.419.000	5.510	23.406.253.676.001	5.851.561.000.000	30.364.692
18	5958368	2.649.365	6.281	35.502.149.223.424	7.019.134.903.225	39.454.102
19	7308292	2.195.078	9.292	53.411.131.957.264	4.818.367.426.084	86.335.069
20	11472385	1.727.950	6.158	131.615.617.588.225	2.985.811.202.500	37.925.069
21	26763,055409	6.930	274	716.261.135	48.024.900	74.939

22	20801,644265	5.197,5	97	432.708.404	27.014.006	9.490
23	27621,261140	6.906,9	101	762.934.067	47.705.268	10.285
24	28213,676725	6.930	138	796.011.554	48.024.900	19.067
25	26979,475195	6.930	151	727.892.082	48.024.900	22.851
26	652013	6.527	648	425.120.952.169	42.601.729	419.256
27	852252	24.810	680	726.333.471.504	615.536.100	461.834
28	701361	5.949	664	491.907.252.321	35.390.601	441.117
29	1079833	17.959	1.049	1.166.039.307.889	322.525.681	1.100.751
30	1448937	30.255	920	2.099.418.429.969	915.365.025	846.400
∑	**81.039.847**	**28.205.736**	**78.313**	**486.482.246.083.958**	**60.585.946.912.262**	**417.113.352**

n	$X_1.X_2$	$X_1.Y$	$X_2.Y$
1	8.858.490.577.172	25.199.822.692	12.401.499.565
2	10.785.010.429.564	13.701.571.208	7.332.346.365
3	14.777.390.986.789	21.816.958.348	9.663.104.923
4	18.659.262.973.780	39.836.547.454	16.041.087.104
5	23.449.047.914.215	62.923.271.721	20.521.980.646
6	39.744.324.576	182.194.848	72.877.708
7	70.359.757.938	133.263.512	66.631.756
8	40.799.606.520	120.683.255	36.204.977
9	65.590.979.145	214.749.080	107.374.244
10	84.928.500.991	325.936.338	114.077.288
11	1.854.424.075.260	3.968.814.658	1.984.421.755
12	403.218.160.112	1.040.099.933	520.154.217
13	149.446.346.280	1.888.739.325	188.873.160
14	2.159.575.317.020	7.361.940.181	2.576.672.395
15	5.047.198.453.472	15.885.565.529	4.765.670.433
16	9.063.459.667.592	26.361.466.633	13.180.733.317
17	11.703.124.419.000	26.659.401.344	13.329.697.917
18	15.785.891.636.320	37.425.999.000	16.641.323.906
19	16.042.270.986.776	67.906.213.167	20.395.933.083
20	19.823.707.660.750	70.650.770.958	10.641.292.083
21	185.467.974	7.326.386	1.897.088
22	108.116.546	2.026.427	506.323
23	190.777.289	2.801.256	700.475
24	195.520.780	3.895.839	956.918
25	186.967.763	4.078.397	1.047.585
26	4.255.688.851	422.178.418	4.226.233
27	21.144.372.120	579.176.255	16.860.463
28	4.172.396.589	465.820.598	3.951.128
29	19.392.720.847	1.132.924.789	18.841.984
30	43.837.588.935	1.333.022.040	27.834.600
∑	**158.956.612.390.965**	**427.557.259.590**	**150.658.779.635**

Selanjutnya dari tabel diatas, maka akan dihitung besar koefisien korelasi antara variabel laba bersih dengan dividen kas sebagai berikut:

$$r_{X1X2} = \frac{n \sum X_1X_2 - \sum X_1 \sum X_2}{\sqrt{[\{n \sum {X_1}^2 - (\sum X_1)^2\} \times (n \sum {X_2}^2 - (\sum X_2)^2\}]}}$$

$$r_{X1X2} = \frac{30 \times 158956612390965 - (81039847 \times 28205736)}{\sqrt{[\{30 \times 486482246083958 - (81039847)^2\} \times \{30 \times 60585946912262 - (28205736)^2\}]}}$$

$$r_{X1X2} = \frac{4768698371728950 - 2285788565558080}{\sqrt{[\{14594467382518700 - 6567456820055300\} \times \{1817578407367860 - 795563565866285\}]}}$$

$$r_{X1X2} = \frac{2482909806170870}{\sqrt{8027010562463440 \times 1022014841501570}}$$

$$r_{X1X2} = \frac{2482909806170870}{2864214364835060}$$

$$r_{X1X2} = \mathbf{0,867}$$

Tabel 4.5

Koefisien Korelasi Antara Laba Bersih Dengan Dividen Kas

Correlations

		Laba Bersih	Dividen Kas
Laba Bersih	Pearson Correlation	1	**.867****
	Sig. (1-tailed)		.000
	N	30	30
Dividen Kas	Pearson Correlation	**.867****	1
	Sig. (1-tailed)	.000	
	N	30	30

**. Correlation is significant at the 0.01 level (1-tailed).

Berdasarkan hasil perhitungan manual dan output dari pengolahan data menggunakan software *SPSS 17 for windows* diperoleh nilai koefisien korelasi antara laba bersih dengan dividen kas sebesar 0,867 artinya hubungan korelasi antara laba bersih dengan dividen kas sangat tinggi. Koefisien korelasi bertanda positif menunjukkan hubungan antara laba bersih dengan dividen kas searah, artinya jika laba bersih tinggi maka dividen kas juga diprediksi tinggi pula. Adapun tingkat signifikasinya adalah 0,000 yang artinya pengaruh tersebut

signifikan karena < 0,05. Kesimpulannya adalah korelasi antara laba bersih dengan dividen kas sangat tinggi dan signifikan.

Selanjutnya untuk menguji pengaruh laba bersih terhadap dividen kas ditempuh dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Koefisien Jalur

Karena variabel independen hanya satu variabel (laba bersih), maka nilai koefisien korelasi sekaligus menjadi koefisien jalur.

$$(P_{YX}) = r_{XY} = \mathbf{0,867}$$

Berdasarkan hasil pengolahan menggunakan software *SPSS 17 for windows* diperoleh koefisien jalur laba bersih terhadap dividen kas sebagai berikut.

Tabel 4.6

Koefisien Jalur Laba Bersih Terhadap Dividen Kas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	104618.080	135374.278		.773	.446
	Laba Bersih	.309	.034	**.867**	9.201	.000

a. Dependent Variable: Dividen Kas

Nilai *standardized coefficients* sebesar 0,867 pada tabel 4.6 merupakan nilai koefisien jalur laba bersih terhadap dividen kas. Koefisien jalur adalah bobot pengaruh langsung variabel laba bersih terhadap dividen kas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi diperoleh dari mengkuadratkan nilai koefisien jalur, jadi koefisien determinasi laba bersih terhadap dividen kas dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{XY}^2 = (P_{YX}{}^2) = (0{,}867)^2$$

$$= \mathbf{0,751}$$

Berdasarkan hasil pengolahan menggunakan *software* SPSS 17 *for Windows* diperoleh koefisien determinasi laba bersih terhadap dividen kas sebagai berikut:

Tabel 4.7

Koefisien Determinasi Laba Bersih Terhadap Dividen Kas

Model Summary[b]

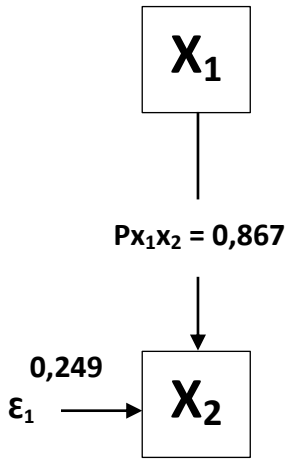
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	**.867[a]**	**.751**	.743	549894.750

a. Predictors: (Constant), Laba Bersih

b. Dependent Variable: Dividen Kas

Nilai koefisien determinasi dinterpretasikan sebagai besar kontribusi variabel penyebab terhadap variabel akibat. Jadi dari hasil penelitian ini diketahui bahwa laba bersih memberikan pengaruh sebesar 75,1% terhadap dividen kas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sementara sisanya sebesar 24,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar laba bersih antara lain Arus Kas Operasi (Hery:2009), Kebijakan dividen (Nurmala:2006), *Return on Equity, Net Profit Margin* (Isfenti Sadalia dan Nurul Sari Syafitri Saragih:2008**)**, dan *Earning Per Share* (Aderina K. Harahap:2011). Secara visual jalur dari variabel

independen laba bersih dengan dividen kas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 4.4
Koefisien Jalur Sub-Struktur Pertama

Berdasarkan gambar diatas dapat dibuat bentuk persamaan jalur sebagai berikut:

Dividen Kas = 0,867 (Laba Bersih) + 0,249

Menurut Indah Agustina Manurung (2009) menyatakan bahwa jika suatu perusahaan bisa memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu menetapkan jumlah dividen kas yang semakin besar. Sebaliknya, semakin kecil laba yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil dividen kas yang akan ditetapkan manajemen untuk dibagikan kepada para pemegang saham. Menurut Weston dan Copeland (2002:98), suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil seringkali dapat memperkirakan berapa laba dimasa yang akan datang. Perusahaan seperti ini cenderung membayarkan laba dalam bentuk dividen dengan persentase yang lebih tinggi daripada perusahaan yang

labanya berfluktuasi. Perusahaan yang tidak stabil, tidak yakin apakah laba yang diharapkan pada tahun-tahun yang akan datang dapat dicapai, sehingga perusahaan cenderung untuk menahan sebagian besar laba saat ini. Dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

Hubungan laba bersih terhadap dividen kas dikategorikan berpengaruh parsial ke arah positif, dapat diambil kesimpulan apabila laba bersih yang diperoleh perusahaan jumlahnya besar, maka jumlah dividen kas yang dibayarkan perusahaan kepada investor juga akan ikut besar pula jumlahnya. Oleh karena itu perusahaan harus berusaha memaksimalkan laba bersih yaitu dengan cara memaksimalkan jumlah pendapatan dan meminimalisir beban-beban perusahaan, sehingga jumlah dividen kas yang dibayarkan perusahaan akan meningkat.

3. Pengujian Hipotesis

Untuk membuktikan apakah laba bersih memiliki hubungan yang signifikan dengan dividen kas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dilakukan pengujian dengan hipotesis statistik sebagai berikut.

Hipotesis statistik

$H_0 : \rho_{X1X2} = 0$: Menunjukan bahwa laba bersih tidak berpengaruh dengan dividen kas.

$H_i : \rho_{X1X2} \neq 0$: Menunjukan bahwa laba bersih berpengaruh dengan dividen kas.

Tabel 4.8

Uji Hipotesis Untuk Variabel Laba Bersih Terhadap Dividen Kas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	104618.080	135374.278		.773	.446
	Laba Bersih	.309	.034	**.867**	9.201	.000

a. Dependent Variable: Dividen Kas

Berdasarkan hasil pengolahan seperti terlihat pada tabel 4.8 diperoleh koefisien jalur laba bersih terhadap harga saham sebesar 0,867. Karena koefisien jalur laba bersih (0,867) lebih besar dari nol dan bernilai positif, maka H_0 ditolak dan H_i diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa laba bersih berpengaruh terhadap dividen kas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**.**

Hasil pengujian hipotesis ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Hery:2009) yang menyatakan bahwa laba bersih memberikan kontribusi dalam menentukan dividen kas sebesar 41,9%, hal ini dikarenakan laba bersih menjadi indikator utama dalam hal kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen, dalam pengertian jika jumlah laba bersih yang dihasilkan meningkat, maka dividen kas yang dibagikan kepada investor juga akan meningkat.

4.3.2 Pengaruh Laba Bersih Dengan Harga Saham Secara Parsial

Pada tahap ini variabel laba bersih berperan sebagai variabel independen (*eksogenus variable*) dan harga saham sebagai variabel dependen (*endogenus*

variable). Sebelumnya akan dijelaskan terlebih dahulu analisis koefisien korelasi antara variabel laba bersih dengan harga saham sebagai berikut:

$$r_{X1Y} = \frac{n\sum X_1 Y - \sum X_1 \sum Y}{\sqrt{[\{n\sum {X_1}^2 - (\sum X_1)^2\} \times (n\sum Y^2 - (\sum Y)^2\}]}}$$

$$r_{X1Y} = \frac{30 \times 427557259590 - (81039847 \times 78313)}{\sqrt{[\{30 \times 486482246083958 - (81039847)^2\} \times \{30 \times 41711335 - (78313)^2\}]}}$$

$$r_{X1Y} = \frac{12826717787696 - 6346487053581}{\sqrt{[\{14594467382518700 - 6567456820055300\} \times \{12513400555 - 6132952073\}]}}$$

$$r_{X1Y} = \frac{46480230734115}{\sqrt{8027010562463440 \times 6380448482}}$$

$$r_{X1Y} = \frac{6480230734115}{7156530399249}$$

$$r_{X1Y} = \mathbf{0,9055}$$

Tabel 4.9

Koefisien Korelasi Antara Laba Bersih Dengan Harga Saham

Correlations

		Laba Bersih	Harga Saham
Laba Bersih	Pearson Correlation	1	**.905****
	Sig. (1-tailed)		.000
	N	30	30
Harga Saham	Pearson Correlation	**.905****	1
	Sig. (1-tailed)	.000	
	N	30	30

**. Correlation is significant at the 0.01 level (1-tailed).

Berdasarkan hasil perhitungan manual dan output dari pengolahan data menggunakan software *SPSS 17 for windows* diperoleh nilai koefisien korelasi antara laba bersih dengan harga saham sebesar 0,905 artinya hubungan antara laba bersih dengan harga saham sangat tinggi. Koefisien korelasi bertanda positif

menunjukkan hubungan antara laba bersih dengan harga saham searah, artinya jika laba bersih tinggi maka harga saham diprediksi tinggi pula. Adapun tingkat signifikasinya adalah 0,000 yang artinya pengaruh tersebut signifikan karena < 0,05. Kesimpulannya adalah korelasi antara laba bersih dengan harga saham sangat tinggi dan signifikan.

Selanjutnya untuk menguji pengaruh laba bersih terhadap harga saham ditempuh dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Koefisien Jalur

Berdasarkan hasil pengolahan menggunakan *software SPSS 17 for Windows* diperoleh koefisien jalur Laba Bersih terhadap Harga Saham sebagai berikut.

Tabel 4.10

Koefisien Jalur Laba Bersih Terhadap Harga Saham

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	303.440	244.030		1.243	.224
	Laba Bersih	.000	.000	**.487**	3.609	.001
	Dividen Kas	.001	.000	.483	3.579	.001

a. Dependent Variable: Harga Saham

Nilai *standardized coefficients* sebesar 0,487 pada tabel 4.10 merupakan nilai koefisien jalur Laba Bersih terhadap Harga Saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang selanjutnya akan

digunakan untuk menentukan besar pengaruh langsung laba bersih terhadap harga saham.

2. Koefisien Determinasi

Besar pengaruh Laba Bersih (X_1) terhadap Harga Saham (Y) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

Pengaruh variabel X_1 terhadap variabel Y :

Pengaruh X_1 terhadap Y secara langsung	= 0,487 × 0,487	=	0,237
Pengaruh tidak langsung X_1 terhadap Y	= 0,487 × 0,867 × 0,483	=	0,204 +
Pengaruh Total		=	**0,441**

Maka total pengaruh Laba Bersih terhadap Harga Saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar **0,441** atau **44,1 %** dengan arah positif. Artinya jumlah Laba Bersih yang semakin meningkat cenderung meningkatkan pula Harga Saham. Sedangkan sisanya sebesar 55,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti Arus Kas Operasi (Hery:2009), *Earning per Share* (Aderina K. Harahap), tingkat inflasi (Arseptin Ari Nur Anggraeni), Kebijakan dividen (Nurmala:2006) dan lain-lain.

Menurut Abdul Halim (2003:17), laba bersih sebuah perusahaan sering dijadikan sebagai sebuah patokan maupun ukuran keberhasilan kinerja dalam sebuah perusahaan. Dapat diasumsikan bahwa semakin besar laba bersih yang dapat dicapai maka semakin berhasil pula kinerja perusahaan yang bersangkutan. Hal ini tentu saja akan menjadi informasi yang penting bagi investor karena informasi laba ini akan memberikan perkiraan *return* yang akan diperoleh

sehingga akan berimbas pada pergerakan harga saham karena terjadi pergerakan permintaan dan penawaran saham. Jika laba suatu perusahaan menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, dengan demikian harga saham yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin meningkat, sehingga return saham akan meningkat pula (Henry Simamora,2000). Hal ini terjadi karena laba perusahaan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kekayaan pemegang saham dalam bentuk naiknya harga saham.

3. Pengujian Hipotesis

Dihipotesiskan bahwa laba bersih secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham, untuk membuktikan dugaan tersebut dilakukan pengujian secara parsial dengan langkah-langkah sebagai berikut:

a) Merumuskan hipotesis statistik

$H_0 : \rho_{YX1} = 0$: Menunjukan bahwa laba bersih tidak berpengaruh terhadap harga saham.

$H_i : \rho_{YX1} \neq 0$: Menunjukan bahwa laba bersih berpengaruh terhadap harga saham.

b) Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi tersebut adalah sebesar $\alpha = 0{,}05$ atau 5 % dengan derajat bebas (df= n-k-1) df= 30-2-1= 27, dimana nilai t_{tabel} pengujian satu arah sebesar 1,703.

c) Mencari nilai t_{hitung}

$$t_{hitung} = \frac{P_{YX1}}{\sqrt{\frac{(1 - R^2{}_{YX1X2}) \times C_{ii}}{(n-k-1)}}}$$

$$t_{hitung} = \frac{0{,}487}{\sqrt{\frac{(1 - 0{,}878) \times 4{,}0272}{(30-2-1)}}}$$

$$t_{hitung} = \frac{0{,}487}{0{,}134896}$$

$$t_{hitung} = \mathbf{3{,}609}$$

Tabel 4.11

Uji t Untuk Variabel Laba Bersih

Terhadap Harga Saham

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	303.440	244.030		1.243	.224
	Laba Bersih	.000	.000	.487	**3.609**	.001
	Dividen Kas	.001	.000	.483	3.579	.001

a. Dependent Variable: Harga Saham

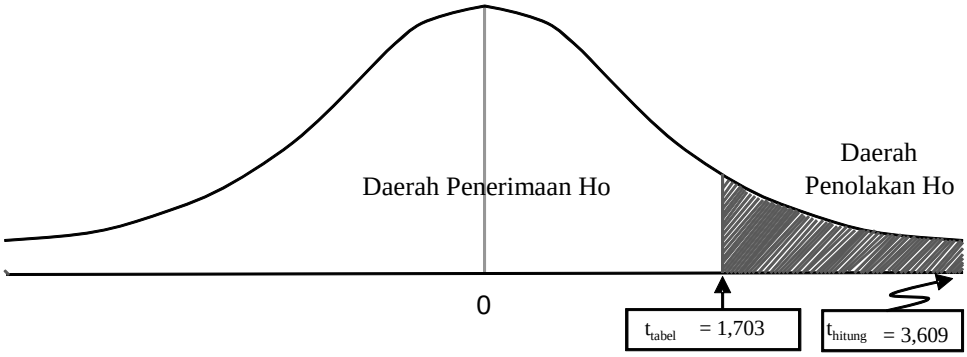
Melalui keluaran *software SPSS 17 for windows* seperti terlihat pada tabel 4.11 diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel laba bersih sebesar 3,609.

d) Menentukan daerah penerimaan penerimaan atau penolakan hipotesis dengan membandingkan t_{hitung} terhadap t_{tabel} dengan ketentuan :

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$,maka H_0 ditolak (berpengaruh positif)

Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima (tidak berpengaruh positif)

Hasil yang diperoleh dari perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} adalah $t_{hitung} > t_{tabel}$ (3,609 > 1,703), sehingga pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak H_0 sehingga H_i diterima. Artinya laba bersih secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uji hipotesis dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_0 sebagai berikut :



Gambar 4.5
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Pada Uji t
Pengaruh Laba Bersih terhadap Harga Saham

e) Pengambilan keputusan hipotesis

Pada gambar 4.5 diatas dapat dilihat bahwa H_0 ditolak, karena t_{hitung} sebesar 3,609 berada pada daerah penolakan H_0, yang berarti bahwa laba bersih secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil pengujian hipotesis ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Iwan Hermansyah & Eva Ariesanti (2008) yang menyatakan bahwa pertumbuhan laba bersih dalam menentukan barometer dari permintaan dan penawaran, dimana

laba itu sendiri merupakan ukuran dalam memberikan *return* yang akan diberikan, sehingga menjadi acuan dalam berinvestasi yang nantinya akan mempengaruhi harga pasar saham perusahaan itu sendiri. Juga penelitian yang dilakukan oleh Linda & Fazli Syam BZ (2005) yang menyatakan bahwa laba memiliki kandungan informasi yang penting bagi investor terutama dalam hal *return* saham, yang nantinya akan berdampak pada pergerakan harga saham perusahaan.

4.3.3 Pengaruh Dividen Kas Dengan Harga Saham Secara Parsial

Pada tahap ini variabel dividen kas berperan sebagai variabel independen (*eksogenus variable*) dan harga saham sebagai variabel dependen (*endogenus variable*). Sebelumnya akan dijelaskan terlebih dahulu analisis koefisien korelasi antara variabel dividen kas dengan harga saham sebagai berikut:

$$r_{X2Y} = \frac{n \sum X_2 Y - \sum X_2 \sum Y}{\sqrt{[\{n \sum {X_2}^2 - (\sum X_2)^2\} \times (n \sum Y^2 - (\sum Y)^2\}]}}$$

$$r_{X2Y} = \frac{(30 \times 150658779635) - (28205736 \times 78313)}{\sqrt{[\{30 \times 60585946912262 - (28205736)^2\} \times \{30 \times 41711335 - (78313)^2\}]}}$$

$$r_{X2Y} = \frac{451976338905 - 2208880535649}{\sqrt{[\{1817578407367860 - 795563565866285\} \times \{12513400555 - 6132952073\}]}}$$

$$r_{X2Y} = \frac{2310882853408}{\sqrt{1022014841501570 \times 6380448482}}$$

$$r_{X2Y} = \frac{2310882853408}{2553607848451}$$

$$r_{X2Y} = \mathbf{0,9049}$$

Tabel 4.12

Koefisien Korelasi Antara Dividen Kas Dengan Harga Saham

Correlations

		Dividen Kas	Harga Saham
Dividen Kas	Pearson Correlation	1	**.905****
	Sig. (1-tailed)		.000
	N	30	30
Harga Saham	Pearson Correlation	**.905****	1
	Sig. (1-tailed)	.000	
	N	30	30

**. Correlation is significant at the 0.01 level (1-tailed).

Berdasarkan hasil perhitungan manual dan output dari pengolahan data menggunakan software SPSS 17 for windows diperoleh nilai koefisien korelasi antara dividen kas dengan harga saham sebesar 0,905 artinya hubungan antara dividen kas dengan harga saham sangat tinggi. Koefisien korelasi bertanda positif menunjukkan hubungan antara dividen kas dengan harga saham searah, artinya jika dividen kas tinggi maka harga saham diprediksi tinggi pula. Adapun tingkat signifikasinya adalah 0,000 yang artinya pengaruh tersebut signifikan karena < 0,05. Kesimpulannya adalah korelasi antara dividen kas dengan harga saham sangat tinggi dan signifikan.

Selanjutnya untuk menguji pengaruh laba bersih terhadap harga saham ditempuh dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Koefisien Jalur

Berdasarkan hasil pengolahan menggunakan *software SPSS 17 for Windows* diperoleh koefisien jalur Dividen Kas terhadap Harga Saham sebagai berikut.

Tabel 4.13

Koefisien Jalur Dividen Kas
Terhadap Harga Saham

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	303.440	244.030		1.243	.224
	Laba Bersih	.000	.000	.487	3.609	.001
	Dividen Kas	.001	.000	**.483**	3.579	.001

a. Dependent Variable: Harga Saham

Nilai *standardized coefficients* sebesar 0,483 pada tabel 4.13 merupakan nilai koefisien jalur Dividen Kas terhadap Harga Saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang selanjutnya akan digunakan untuk menentukan besar pengaruh langsung dividen kas terhadap harga saham.

2. Koefisien Determinasi

Besar pengaruh Dividen Kas (X_2) terhadap Harga Saham (Y) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia :

Pengaruh variabel X_2 terhadap variabel Y :

Pengaruh X_2 terhadap Y secara langsung = 0,483 × 0,483 = 0,233

Pengaruh tidak langsung X_2 terhadap Y = 0,483 × 0,867 × 0,487 = 0,204 +

Pengaruh Total = **0,437**

Maka total pengaruh Dividen Kas terhadap Harga Saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar **0,437** atau **43,7 %** dengan arah positif. Artinya jumlah Dividen Kas yang semakin meningkat

cenderung meningkatkan pula Harga Saham. Sedangkan sisanya sebesar 56,3% dipengaruhi oleh faktor lain seperti kebijakan dividen (Nurmala:2006), arus kas (Herry:2009), *Price to Earning Ratio* (Stella:2008) dan lain-lain.

Menurut Brigham dan Houston (2006:78) dalam menentukan kebijakan pembagian dividen dimana manajer bertindak ragu-ragu dalam mengubah kebijakan pembagian dividennya dapat menyebabkan pemegang saham menjual saham mereka, sehingga memaksa harga saham turun. Jika hanya sedikit investor baru yang tertarik pada kebijakan pembagian dividen yang baru, kebijakan tersebut mungkin dapat menarik investor yang lebih besar daripada yang pernah dimiliki perusahaan sebelumnya, dimana dalam hal ini harga saham akan mengalami kenaikan. Menurut Bambang Riyanto (2001:259), harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor, baik faktor intern maupun ekstern perusahaan yang menyebabkan harga ini dapat mengalami kenaikan atau penurunan. Jika perusahaan memperoleh laba besar, maka perusahaan akan dapat membagikan dividen dalam jumlah besar dan harga saham diharapkan akan meningkat. Sedangkan saham yang banyak diminati juga akan mengalami kenaikan harga. Harga saham yang mengalami kenaikan dan penurunan menyebabkan perubahan pada jumlah pembagian Dividen.

3. Pengujian Hipotesis

Dihipotesiskan bahwa dividen kas secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham, untuk membuktikan dugaan tersebut dilakukan pengujian secara parsial dengan langkah-langkah sebagai berikut:

a) Merumuskan hipotesis statistik

$H_0 : \rho_{YX2} = 0$: Menunjukan bahwa dividen kas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

$H_i : \rho_{YX2} \neq 0$: Menunjukan bahwa dividen kas berpengaruh terhadap harga saham.

b) Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi tersebut adalah sebesar α = 0,05 atau 5 % dengan derajat bebas (df= n-k-1) df= 30-2-1= 27, dimana nilai t_{tabel} pengujian satu arah sebesar 1,703

c) Mencari nilai t_{hitung}

$$t_{hitung} = \frac{P_{YX2}}{\sqrt{\frac{(1 - R^2{}_{YX1X2}) \times C_{ii}}{(n-k-1)}}}$$

$$t_{hitung} = \frac{0{,}483}{\sqrt{\frac{(1 - 0{,}878) \times 4{,}0272}{(30-2-1)}}}$$

$$t_{hitung} = \frac{0{,}483}{0{,}134896}$$

$$t_{hitung} = \mathbf{3{,}579}$$

Tabel 4.14

Uji t Untuk Variabel Dividen Kas

Terhadap Harga Saham

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	303.440	244.030		1.243	.224
	Laba Bersih	.000	.000	.487	3.609	.001
	Dividen Kas	.001	.000	.483	**3.579**	.001

a. Dependent Variable: Harga Saham

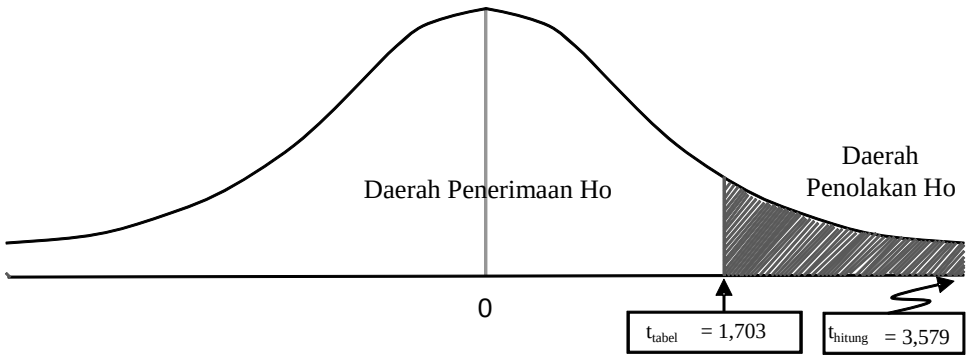
Melalui keluaran *software SPSS 17 for windows* seperti terlihat pada tabel 4.14 diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel dividen kas sebesar 3,579.

d) Menentukan daerah penerimaan penerimaan atau penolakan hipotesis dengan membandingkan t_{hitung} terhadap t_{tabel} dengan ketentuan :

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$,maka H_0 ditolak (berpengaruh positif)

Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima (tidak berpengaruh positif)

Hasil yang diperoleh dari perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} adalah $t_{hitung} > t_{tabel}$ (3,579 > 1,703), sehingga pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak H_0 sehingga H_i diterima. Artinya dividen kas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uji hipotesis dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_0 sebagai berikut :



Gambar 4.6
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Pada Uji t
Pengaruh Dividen Kas terhadap Harga Saham

e) Pengambilan keputusan hipotesis

Pada gambar 4.6 diatas dapat dilihat bahwa H_0 ditolak, karena t_{hitung} sebesar 3,579 berada pada daerah penolakan H_0, yang berarti bahwa dividen kas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil pengujian hipotesis ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Aderina K. Harahap (2011) yang menyatakan bahwa jika dividen kas yang dibayarkan perusahaan tiap tahunnya dapat menyebabkan investor banyak yang berkeinginan untuk menanamkan saham diperusahaan tersebut, sehingga akibatnya permintaan saham meningkat dan harga saham perusahaan tersebut tentu akan meningkat pula. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Mulyati (2003) yang menyatakan bahwa peningkatan jumlah dividen yang dibayarkan dianggap sebagai *signal* yang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif, karena diakibatkan banyak investor ingin

menanamkan saham sehingga permintaan saham meningkat, begitupun sebaliknya.

4.3.4 Pengaruh Laba Bersih dan Dividen Kas Terhadap Harga Saham Secara Simultan

Pada tahap ini dimana kedua variabel laba bersih dan dividen sebagai variabel independen (*eksogenus variable*) dan harga saham sebagai variabel dependen (*endogenus variable*).

1. Koefisien Jalur

Selanjutnya untuk menguji pengaruh laba bersih dan dividen kas terhadap harga saham ditempuh langkah-langkah sebagai berikut:

1) Menyusun matriks korelasi antar variabel independen, dalam hal ini yang menjadi variabel independen adalah Laba Bersih (X_1) dan Dividen Kas (X_2).

$$R = \begin{array}{c} \\ X_1 \\ X_2 \end{array} \begin{array}{c} \begin{array}{cc} X_1 & X_2 \end{array} \\ \begin{bmatrix} 1{,}000 & 0{,}867 \\ 0{,}867 & 1{,}000 \end{bmatrix} \end{array}$$

2) Menghitung invers dari matriks korelasi antara Laba Bersih (X_1) dan Dividen Kas (X_2).

$$R^{-1} = \frac{1}{(1 \times 1) - (0{,}867 \times 0{,}867)} \begin{bmatrix} 1 & -0{,}867 \\ -0{,}867 & 1 \end{bmatrix}$$

$$R^{-1} = \frac{1}{0{,}248311} \begin{bmatrix} 1 & -0{,}867 \\ -0{,}867 & 1 \end{bmatrix}$$

$$R^{-1} = 4{,}0272 \begin{bmatrix} 1 & -0{,}867 \\ -0{,}867 & 1 \end{bmatrix}$$

$$R^{-1} = \begin{array}{c} \\ X_1 \\ X_2 \end{array} \begin{array}{c} \begin{array}{cc} X_1 & X_2 \end{array} \\ \begin{bmatrix} 4{,}0272 \times 1 & 4{,}0272 \times (-0{,}867) \\ 4{,}0272 \times (-0{,}867) & 4{,}0272 \times 1 \end{bmatrix} \end{array}$$

Maka, invers dari matriks korelasi antara variabel laba bersih (X_1) dan dividen kas (X_2) adalah :

$$R^{-1} = \begin{array}{c} \\ X_1 \\ X_2 \end{array} \begin{array}{c} \begin{array}{cc} X_1 & X_2 \end{array} \\ \begin{bmatrix} 4{,}0272 & -3{,}4916 \\ -3{,}4916 & 4{,}0272 \end{bmatrix} \end{array}$$

3) Menyusun matriks korelasi antara variabel independen (Laba Bersih dan Dividen Kas) dengan Harga Saham.

$$R = \begin{array}{c} \\ X_1 \\ X_2 \end{array} \begin{array}{c} Y \\ \begin{bmatrix} 0{,}9055 \\ 0{,}9049 \end{bmatrix} \end{array}$$

4) Selanjutnya untuk memperoleh koefisien jalur, kalikan invers dari matriks korelasi antara variabel independen terhadap matriks korelasi variabel penyebab dengan variabel dependen.

$$\begin{bmatrix} P_{YX1} \\ P_{YX2} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 4{,}0272 & -3{,}4916 \\ -3{,}4916 & 4{,}0272 \end{bmatrix} \times \begin{bmatrix} 0{,}9055 \\ 0{,}9049 \end{bmatrix}$$

$$P_{YX1} = (4{,}0272 \times 0{,}9055) + (-3{,}4916 \times 0{,}9049)$$
$$P_{YX1} = 3{,}6466 + (-3{,}1595)$$
$$P_{YX1} = \mathbf{0,487}$$

$$P_{YX2} = (-3{,}4916 \times 0{,}9055) + (4{,}0272 \times 0{,}9049)$$
$$P_{YX2} = (-3{,}1616) + 3{,}6442$$
$$P_{YX2} = \mathbf{0,483}$$

Maka diperoleh koefisien jalur untuk variabel Laba Bersih sebesar 0,457 dan koefisien jalur variabel Dividen Kas sebesar 0,432. Berdasarkan hasil pengolahan menggunakan *software SPSS 17 for Windows* diperoleh koefisien jalur Laba Bersih dan Dividen Kas terhadap Harga Saham sebagai berikut.

Tabel 4.15

Koefisien Jalur Pengaruh Laba Bersih dan Dividen Kas Terhadap Harga Saham

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	303.440	244.030		1.243	.224
	Laba Bersih	.000	.000	**.487**	3.609	.001
	Dividen Kas	.001	.000	**.483**	3.579	.001

a. Dependent Variable: Harga Saham

Nilai *standardized coefficients* sebesar 0,487 dan 0,483 pada tabel 4.15 merupakan nilai koefisien jalur Laba Bersih dan Dividen Kas terhadap Harga Saham.

2. Koefisien Determinasi

Melalui koefisien jalur yang telah diperoleh, selanjutnya dihitung koefisien determinasi, yaitu besar kontribusi/pengaruh laba bersih dan dividen kas terhadap harga saham secara bersama-sama. Koefisien determinasi didapat dari hasil perkalian koefisien jalur terhadap matriks korelasi antara variabel independen dengan harga saham.

$$R^2{}_{Y(X1X2)} = [0{,}487 \quad 0{,}483] \begin{bmatrix} 0{,}9055 \\ 0{,}9049 \end{bmatrix}$$

$$R^2{}_{Y(X1X2)} = (0{,}487 \times 0{,}9055) + (0{,}483 \times 0{,}9049)$$

$$R^2_{Y(X1X2)} = 0{,}4410 + 0{,}4371$$

$$R^2_{Y(X1X2)} = \mathbf{0,878}$$

Berdasarkan hasil pengolahan menggunakan *software SPSS 17 for Windows* diperoleh koefisien determinasi laba bersih dan dividen kas terhadap harga saham sebagai berikut:

Tabel 4.16

Koefisien Determinasi Laba Bersih dan Dividen Kas Terhadap Harga Saham

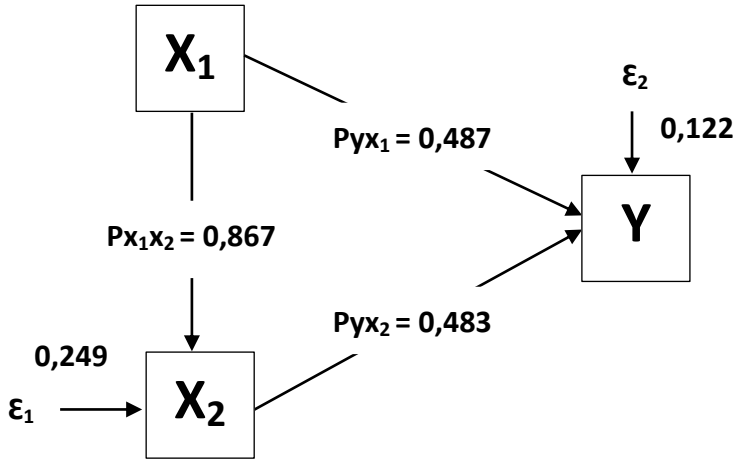
Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	**.937[a]**	**.878**	.869	980.853

a. Predictors: (Constant), Dividen Kas, Laba Bersih

b. Dependent Variable: Harga Saham

Melalui nilai koefisien determinasi (R *Square*) dapat diketahui bahwa secara bersama-sama laba bersih dan dividen kas memberikan kontribusi (pengaruh) sebesar 87,8% terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sisanya sebesar 12,2% merupakan pengaruh faktor lain diluar kedua variabel yang sedang diteliti seperti Arus Kas Operasi (Hery:2009), tingkat inflasi (Sugeng Raharjo:2009), tingkat suku bunga (Arseptin Ari Nur Anggraeni:2009) dan *Earning Per Share* (Aderina K. Harahap:2011). Secara visual jalur dari variabel independen terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 4.7
Koefisien Jalur Sub-Struktur Kedua

3. Pengujian Hipotesis

Selanjutnya untuk menguji apakah laba bersih dan dividen kas secara simultan berpengaruh terhadap harga saham, maka dilakukan pengujian hipotesis secara simultan yang dapat dilihat melalui tabel ANOVA hasil pengolahan *software SPSS 17 for windows*. Tahapan-tahapan pengujian hipotesis secara simultan adalah sebagai berikut :

a) Merumuskan hipotesis statistik

$H_0 : \rho_{YX1X2} = 0$: Menunjukan bahwa laba bersih dan dividen kas secara simultan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

$H_i : \rho_{YX1X2} \neq 0$: Menunjukan bahwa laba bersih dan dividen kas secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

b) Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi tersebut adalah sebesar α = 0,05 atau 5 % dengan derajat bebas (k; n-k-1) df= 2:27. Pada tabel F untuk df_1= 2, df_2=27 diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3,354.

c) Mencari nilai F_{hitung}

Dengan bantuan *software SPSS 17 for windows*, diperoleh *output* untuk mendapatkan nilai dari F_{hitung} sebagai berikut :

$$F_{hitung} = \frac{(n-k-1)\ R^2{}_{YX1X2}}{k\ (1-\ R^2{}_{YX1X2})}$$

$$F_{hitung} = \frac{(30-2-1)\ 0{,}878}{2\ (1-\ 0{,}878)}$$

$$F_{hitung} = \frac{23{,}706}{0{,}244}$$

$$F_{hitung} = \mathbf{97,0}\ (Hasil\ Pembulatan)$$

Tabel 4.17

ANOVA Untuk Uji Pengaruh Laba Bersih dan Dividen Kas Terhadap Harga Saham

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.867E8	2	9.335E7	**97.033**	.000[a]
	Residual	2.598E7	27	962072.587		
	Total	2.127E8	29			

a. Predictors: (Constant), Dividen Kas, Laba Bersih

b. Dependent Variable: Harga Saham

Pada tabel diatas, diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 97,033.

d) Menentukan kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis dengan membandingkan F_{hitung} terhadap F_{tabel} dengan ketentuan sebagai berikut:

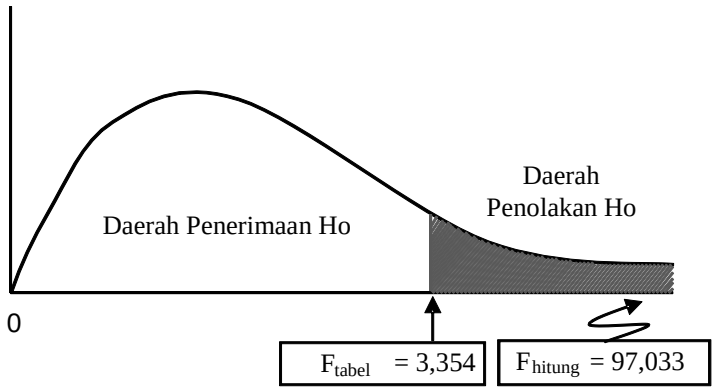
Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak (signifikan)

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima (tidak signifikan)

Hasil yang diperoleh dari perbandingan F_{hitung} terhadap F_{tabel} adalah $F_{hitung} > F_{tabel}$ (97,033 > 3,354), maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan menolak H_0 dan menerima H_i yang berarti kedua variabel bebas, yaitu laba bersih dan dividen kas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu peneliti juga melakukan pengujian dengan cara melihat nilai signifikansi yang dapat dilihat pada tabel 4.17.

Dari tabel ANOVA diatas diperoleh nilai signifikansi uji F sebesar 0,000, karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka keputusan yang diambil dengan tingkat signifikansi adalah H_0 ditolak dan kesimpulannya terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel laba bersih dan dividen kas terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan uji hipotesis dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_0 sebagai berikut :



Gambar 4.8
Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji F
Pengaruh Laba Bersih dan Dividen Kas terhadap Harga Saham

e) Pengambilan keputusan hipotesis

Berdasarkan gambar 4.8 diatas dapat dilihat bahwa H_0 ditolak, karena F_{hitung} sebesar 97,033 berada pada daerah penolakan H_0, sehingga disimpulkan bahwa laba bersih dan dividen kas secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Besarnya pengaruh secara simultan antara variabel independen dengan variabel dependen sesuai dengan yang telah perhitungan dan pengolahan data diatas yaitu sebesar **0,878** atau **87,8%**. Kemudian akan juga akan dipaparkan besarnya pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung dari masing-masing variabel dimana total pengaruh antara variabel X_1 dengan Y juga total pengaruh antara variabel X_2 dengan Y bila dijumlahkan hasilnya harus sama dengan total pengaruh secara simultan jumlah dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.18

Besar Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung antara Variabel X_1 dan X_2 dengan Y

Variabel	Koefisien Jalur	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Total Pengaruh
Laba Bersih (X_1)	0,487	23,7%	20,4%	44,1%
Dividen Kas (X_2)	0,483	23,3%	20,4%	43,7%
Total Pengaruh				**87,8%**

Dari kedua perhitungan manual diatas, maka variabel independen yang memiliki pengaruh yang paling besar terhadap variabel harga saham yaitu variabel laba bersih, karena memiliki nilai pengaruh sebesar 44,1 %. Hal tersebut mengindikasikan investor cenderung lebih memilih informasi laba bersih sebagai dasar atau pedoman mereka dalam menentukan keputusan berinvestasi dibandingkan dengan informasi dividen kas. Karena informasi yang terkandung dalam laba bersih itu bukan hanya berisi informasi *return* saham dalam bentuk dividen kas saja, tetapi juga terdapat informasi *capital gain*. Dimana pada dasarnya para investor cenderung lebih memilih keuntungan dalam bentuk *capital gain* sebagai prioritas utama dibandingkan dalam bentuk dividen kas. Karena pada dasarnya keuntungan dalam bentuk dividen kas hanya dibayarkan setahun sekali, itupun jika perusahaan memperoleh laba bersih sehingga para investor harus cermat memprediksi kondisi perusahaan dan perekonomian dimasa yang akan datang. Bila perusahaan mengalami kerugian, perusahaan cenderung tidak akan membayarkan dividen kas kepada para investor. Sedangkan keuntungan dalam bentuk *capital gain* dapat diperoleh setiap saat oleh para investor terutama pada

saat harga saham perusahaan selalu meningkat, yang akan menyebabkan keuntungan yang diperoleh investor juga akan semakin besar.