

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dividen per saham dan struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di industri manufaktur food and beverage yang diwakili oleh 4 perusahaan pada periode 1999 – 2003 yang telah tercatat di Bursa Efek Jakarta. Secara deskriptif peneliti melakukan pengamatan bagaimana perkembangan dividen per saham, struktur modal, dan harga saham pada masing-masing perusahaan yang bersangkutan,

Penelitian ini digolongkan sebagai deskriptif-verifikatif. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah dividen per saham dan struktur modal sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen. Data dalam penelitian ini diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Jakarta.

Hasil penelitian dan analisis data, diperoleh hasil uji t yang menunjukkan bahwa secara parsial dividen per saham berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dan struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Melalui uji F, dividen per saham dan struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dengan koefisien determinasi sebesar (R^2) 72,7%.

Judul :

Perkembangan dan Analisis Dividen Per Saham , Struktur Modal Terhadap Harga Saham

(Studi Kasus Pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, PT. Fast Food Indonesia Tbk, dan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk)

Oleh :

Sulaeman Rahman, SE, MBA *)

Puji Kurnia, SE. **)

***) Dosen FE-Unpad**

*****) Alumni FE-Unpad**

Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Suatu perusahaan dalam suatu kegiatan perekonomian tidak hanya bertujuan untuk memproduksi barang atau jasa yang dibutuhkan oleh masyarakat saja, tetapi dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, suatu perusahaan juga bertujuan untuk dapat mencapai tingkat profitabilitas yang tinggi. Hal ini dimaksudkan agar perusahaan tersebut dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya. Agar tujuan tersebut dapat tercapai tentunya perusahaan harus didukung dengan adanya aset yang terdiri dari *current asset* (aktiva lancar) dan *fixed asset* (aktiva tetap).

Kegiatan operasional perusahaan membutuhkan dana, dimana dana tersebut jumlahnya tidak sedikit. Dana tersebut dapat diperoleh melalui pemenuhan kebutuhan

dana dengan dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri didalam perusahaan yaitu dana yang berasal dari keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan. Selain dari dalam perusahaan, dana juga dapat diperoleh melalui dana yang berasal dari pemilik perusahaan atau dari hasil penjualan saham (*equity financing*) melalui pasar modal.

Bagi seorang investor, pasar modal adalah alternatif sarana investasi yang cukup menjanjikan. Disamping dividen, keuntungan pun dapat diperoleh melalui perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham tersebut sangat tergantung kepada keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan.

Seorang investor yang menanamkan dan menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan tertentu hendaknya melakukan analisis kinerja keuangan dari perusahaan yang bersangkutan. Dengan menganalisis kinerja keuangan perusahaan diharapkan investor tidak salah dalam memilih saham dan terjebak dengan saham yang kondisi keuangannya buruk.

Perusahaan dengan dividen yang lebih besar dan lebih mantap dari perusahaan sejenis tentunya akan lebih diminati oleh para investor. Sehingga permintaan saham perusahaan tersebut akan meningkat, dengan sendirinya akan menaikkan harga saham. Oleh karena itu, dividen persahaan yang tinggi diyakini akan dapat meningkatkan harga saham suatu perusahaan.

Setiap perusahaan perlu mengusahakan adanya keseimbangan dalam struktur modalnya. Suatu perusahaan yang memiliki struktur modal tidak baik, dimana perusahaan tersebut mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang

sangat berat kepada perusahaan yang bersangkutan. Struktur modal merupakan cerminan dari kebijakan perusahaan yang dalam mengeluarkan jenis securities yang dikeluarkan.

Perusahaan yang bergerak di industri manufaktur adalah perusahaan yang membuat atau menghasilkan barang dengan melakukan suatu proses mengubah bahan mentah menjadi barang yang siap untuk digunakan, dan dipakai atau dikonsumsi oleh manusia. Barang yang dihasilkan tersebut bermacam-macam jenisnya ada berupa makanan dan minuman, rokok, dan lain-lain.

Berdasarkan Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2004 terdapat 20 perusahaan yang bergerak di industri manufaktur Food and Beverage (makanan dan minuman) diantaranya adalah PT. Aqua Golden Mississippi Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, PT. Fast Food Indonesia Tbk, dan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.

Keempat perusahaan-perusahaan tersebut yaitu PT. Aqua Golden Mississippi Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, PT. Fast Food Indonesia Tbk, dan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk melakukan pembayaran dividennya secara rutin yaitu dari periode tahun 1999 – 2003. Hal ini dapat dilihat dari laporan keuangan yang terdapat pada Indonesian Capital Market Directory.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka identifikasi masalahnya adalah:

1. Bagaimana perkembangan dividen per saham, struktur modal, dan harga saham perusahaan yang bergerak di industri manufaktur food and beverage yang diwakili oleh empat perusahaan yang tercantum pada Bursa Efek Jakarta tahun 1999 – 2003

2. Bagaimana pengaruh dividen persaham dan struktur modal terhadap harga saham dari perusahaan yang bergerak di industri manufaktur food and beverage yang diwakili oleh empat perusahaan yang tercantum pada Bursa Efek Jakarta tahun 1999 – 2003

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

2.1 Kerangka Pemikiran

Salah satu cara untuk menilai kekuatan suatu perusahaan atau organisasi didalam industri adalah melalui laporan keuangannya. Laporan keuangan tersebut dinilai dan dianalisis melalui analisis keuangan. Melalui laporan keuangan (*financial statement*), memberikan ikhtisar mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan, dimana neraca (*balance sheet*) mencerminkan nilai aktiva suatu perusahaan beserta utang dan modal sendiri pada suatu waktu tertentu dan laporan rugi laba (*income statement*) mencerminkan hasil-hasil yang dicapai selama satu periode tertentu biasanya meliputi periode satu tahun.

Mengadakan suatu analisis terhadap laporan keuangan akan sangat bermanfaat bagi penganalisa untuk dapat mengetahui keadaan dan perkembangan keuangan suatu perusahaan yang bersangkutan. Manajer, penanam modal dan pemberi kredit menggunakan beberapa bentuk analisis ini sebagai titik awal untuk mengambil keputusan keuangan mereka. Penanam modal menggunakan analisis keuangan untuk mengambil keputusan tentang apakah akan membeli atau menjual saham mereka dan para kreditor menggunakannya untuk memutuskan apakah akan meminjamkan sejumlah dana kepada suatu perusahaan atautkah tidak.

Dengan menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan diharapkan investor tidak salah dalam memilih saham atau tidak terjebak dengan saham yang kondisi emitennya buruk, dengan demikian keuntungan yang diharapkan dapat tercapai dan resiko kerugian dapat dihindai. Dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan diasumsikan bahwa investor adalah merupakan makhluk rasional sehingga dalam

melakukan investasi, investor selalu mempelajari hubungan harga saham yang ditawarkan dengan kondisi kinerja keuangan emiten.

Melalui laporan keuangan kita dapat melakukan suatu analisis yang disebut dengan *analisis kebijakan dividen*. Didalam kebijakan dividen, rasio-rasio yang ada meliputi rasio laba ditahan dan dividen pay out ratio. Dimana laba ditahan merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham atau *equity investors*.

Dalam prakteknya pembagian dividen dikaitkan dengan laba yang diperoleh oleh perusahaan dan tersedia bagi pemegang saham. Dividen persaham itu sendiri diartikan sebagai bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dibagi jumlah saham yang beredar seperti yang dikemukakan oleh **Timothy J. Gallagher dan Joseph D. Andrew Jr** dalam bukunya **Financial Management Principle and Practice (1997:394)** dividen persaham dicari dengan menggunakan rumus:

Dividen total = DPR x Net Income atau

$$\text{Dari rumus diatas apabila dilihat } DPS = \frac{DPR \times \text{Net Income}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

lebih lanjut net income dibagi jumlah saham beredar merupakan rumus untuk mencari EPS, maka hal ini sesuai dengan rumus yang dikemukakan oleh **Keown, Scott, Martin, dan Patty** dalam bukunya **Basic Financial Management (1996:581)** dapat dicari dengan menggunakan rumus : $DPS = DPR \times EPS$

Dimana : $DPS = \text{dividen per saham}$

$DPR = \text{dividen payout ratio}$

$EPS = \text{earning per share}$

Setiap perusahaan dalam menjalankan perusahaannya tidak pernah terlepas dari modal, modal tersebut dapat diperoleh dari pihak dalam (sumber intern) dan pihak luar (sumber ekstern). Modal dari dalam perusahaan laba yang ditahan (*retained earning*) dan akumulasi penyusutan (*accumulated depreciation*). Sedangkan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan yaitu dana yang berasal dari para kreditur, pemilik, dan peserta atau *shareholder* bagian dalam perusahaan.

Sumber dana dari luar tersebut pada umumnya dalam bentuk hutang, apabila jumlah hutang terlalu besar maka hal ini akan menjadi beban bagi perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu, perlu dicari suatu struktur modal yang terbaik. Suatu struktur modal dikatakan baik apabila struktur modal tersebut dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham perusahaan yang bersangkutan. Untuk mengetahui perbandingan struktur modal maka rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Long term debt to equity ratio} = \frac{\text{jumlah utang jangka panjang}}{\text{Modal sendiri}}$$

Bambang Riyanto (1995, 282)

Saham merupakan suatu bukti kepemilikan bagi seorang investor. Dalam pembayaran dividennya serta periode pembayaran tidak tentu, dimana pembayaran dividen tersebut dibayar berdasarkan dari keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan (*common stock*). Yang perlu diingat pada saham bahwa harga saham itu sendiri sifatnya lebih berfluktuasi atau dengan kata lain harga saham sangat cepat sekali berubah dari waktu ke waktu.

Seperti yang telah kita ketahui bahwa saham diperjualbelikan atau diperdagangkan di pasar modal. Oleh karena itu dibutuhkan suatu tolak ukur untuk menentukan baik buruknya suatu saham tersebut. Tolak ukur yang dimaksud adalah berupa harga dari saham itu sendiri, dimana harga saham tersebut terbentuk di pasar bursa dan ditentukan kekuatannya oleh permintaan dan penawaran atas saham tersebut.

Investor melihat apabila perusahaan mengeluarkan sejumlah uang untuk membayar dividen kepada pemegang saham, maka akan mempengaruhi keseluruhan posisi modal. Semakin besar dividen yang dibayar akan mengurangi besarnya laba ditahan, sehingga posisi modal perusahaan akan menurun. Kenaikan dividen yang besar biasanya menyebabkan kenaikan harga saham, dan memberi kesan kepada sebagian orang bahwa investor secara keseluruhan lebih menyukai dividen dari pada kenaikan modal. Jadi reaksi investor terhadap perubahan dalam pembagian dividen tidak menunjukkan bahwa investor lebih suka dividen dari pada retained earning. Perubahan harga saham hanya menunjukkan bahwa informasi penting terkandung di dalam pengumuman dividen. (Brigham and Weston , 1993).

Berdasar pemaparan diatas , maka perlu bagi investor untuk melakukan analisis penilaian harga saham dengan analisis fundamental, yang menurut Suad Husnan (1994, 285), memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan (1) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan (2) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Laporan keuangan yang disampaikan oleh emiten mungkin dinilai sulit oleh investor , karena sulit membedakan secara obyektif antara perusahaan yang baik dan

buruk (Megginson, 1977). Hanya waktu yang dapat membuktikan benar atau salahnya. Informasi yang asimetrik menyebabkan investor memberikan nilai rata-rata yang rendah dalam penilaian saham perusahaan.

Cara untuk mengurangi informasi yang asimetrik, yang dilakukan oleh manajer perusahaan adalah dengan memberikan signal yang mungkin tidak dapat dilakukan oleh perusahaan lain, yaitu misalnya memberikan dividen per saham yang besar. Dengan demikian investor akan mampu membedakan mana perusahaan yang baik dan buruk dengan signal – signal yang disampaikan perusahaan melalui laporan keuangan atau corporate action yang mereka lakukan.

2.2 Hipotesis

Dari uraian tersebut diatas maka dapat dibuat suatu hipotesis dalam penelitian ini, yaitu : **Terdapat pengaruh yang signifikan antara dividen per saham dan struktur modal terhadap harga saham.**

Metode Penelitian

3.1 Metode Penelitian

Metode Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dengan pendekatan verifikatif.

- a. Metode deskriptif yaitu suatu metode yang digunakan untuk menggambarkan fakta-fakta atau kejadian-kejadian yang ada dan terdapat di industri manufaktur food and beverage periode tahun 1999 – 2003 dan kemudian diolah menjadi data dan selanjutnya diadakan suatu analisis pada akhirnya akan menghasilkan suatu hipotesa.
- b. Metode verifikatif, yaitu suatu metode yang digunakan untuk menguji kebenaran dari suatu hipotesis. Dengan metode ini peneliti dapat mengetahui besarnya pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependennya.

3.2 Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini menggunakan dua variabel yang akan diteliti perlu diberi batasan dan ditentukan indikator-indikatornya. Adapun variabel-variabel tersebut adalah:

1. Variabel Independen (bebas)

Yang menjadi variabel independen adalah Dividen per saham (variabel X1) dan Struktur Modal (X2).

2. Variabel dependen

Yang menjadi variabel dependen adalah Harga Saham (Y).

Tabel Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
DPS (X1)	Bagian keuntungan bersih setelah pajak yang	Dividen payout ratio dikali Earning per share	Rasio

Struktur Modal (X2)	dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang beredar. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri	$DPS = DPR \times EPS$ $\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Jumlah utang jangka panjang}}{\text{Modal sendiri}}$	Rasio
Harga Saham (Y)	Nilai yang menunjukkan harga pasar saham	Harga pasar saham rata-rata selama tahun periode penelitian.	Rasio

3.3 Rancangan Analisis dan Uji Hipotesis

3.5.1 Rancangan Analisis

Untuk menguji hipotesis terlebih dahulu digunakan rancangan analisis melalui uji statistik berdasarkan data yang diperoleh. Dari data yang diperoleh terdapat dua variabel independen dan satu variabel dependen, oleh karena itu digunakan :

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisa regresi berganda adalah tehnik analisis untuk membuat model dan menyelidiki hubungan antara dua variabel atau lebih, model ini menggambarkan Y sebagai fungsi dari X, nantinya dipakai untuk maksud peramalan Y dan X tertentu (William W. Hines, 1990:406).

Penelitian ini terdiri dari dividen persaham dan struktur modal sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen, karena itulah digunakan regresi

linier berganda. Regresi berganda merupakan sebuah model regresi yang mencakup lebih dari satu variabel bebas (**William W. Hines, 1990:446**). Pada tahap awal sebelum melakukan analisis regresi dan korelasi berganda, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas dan uji asumsi. **Gujarati** dalam **Ekonometrika (1999:153)**

Pembahasan

4.1 Perkembangan Dividen Per Saham Industri Manufaktur Food and Beverage

Dalam menganalisis perkembangan dividen per saham (DPS) dari industri manufaktur food and beverage digunakan metode deskriptif komparatif, yaitu suatu metode yang menyatakan secara deskriptif dengan membandingkan DPS yang dihasilkan pada periode yang bersangkutan dengan DPS yang dihasilkan pada periode sebelumnya.

Untuk menganalisis perkembangan DPS dari industri manufaktur food and beverage yang diwakili oleh empat perusahaan yaitu PT. Aqua Golden Mississippi Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, PT. Fast Food Indonesia Tbk, dan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk yang diperhitungkan dari periode tahun 1999 sampai 2003, diperlukan data dibawah ini:

Tabel 4.1

**DPS Perusahaan Yang Bergerak
Di Industri Manufaktur Food And Beverage**

Perusahaan	Tahun	DPR (%)	EPS (Rp)	DPS (Rp)
PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	1999	26,25	1.524	400
	2000	17,11	2.922	500
	2001	17,13	3.648	625
	2002	17,12	5.023	860
	2003	16,96	4.716	800
PT. Delta Djakarta Tbk	1999	9,83	3.561	350
	2000	13,97	2.148	300
	2001	14,36	2.785	400

	2002	14,29	2.800	400
	2003	14,69	2.382	350
PT. Fast Food Indonesia Tbk	1999	40,09	274	110
	2000	18,79	59	11
	2001	18,96	58	11
	2002	18,96	84	16
	2003	19,68	81	16
PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	1999	79,96	2.958	2.365
	2000	18,37	4.448	817
	2001	82,61	5.403	4.463
	2002	76,72	4.037	3.097
	2003	78,05	4.282	3.342

Sumber: Data ICMD diolah kembali

Perkembangan Dividen Per Saham industri manufaktur food and beverage periode tahun 1999 – 2003 yang di wakili oleh empat perusahaan (PT. Aqua Golden Mississippi Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, Pt. Fast Food Indonesia Tbk, dan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk) secara rata-rata berkisar antara Rp. 407 sampai dengan Rp. 1.374,75. Pada periode tahun 1999 – 2000 Dividen Per Saham industri manufaktur food and beverage secara rata-rata mengalami penurunan.

Penurunan Dividen Per Saham industri manufaktur food and beverage secara rata-rata juga terjadi pada periode tahun 2001 – 2003, namun penurunan yang paling besar terjadi pada periode tahun 1999 – 2000. Selain mengalami penurunan, Dividen Per Saham industri manufaktur food and beverage secara rata-rata juga mengalami kenaikan yaitu pada periode tahun 2000 – 2001 dan periode tahun 2002 – 2003, dimana kenaikan Dividen Per Saham yang paling besar terjadi pada periode tahun 2000 – 2001. Naik atau turunnya suatu Dividen Per Saham perusahaan tergantung kepada laba bersih yang

diperoleh oleh perusahaan yang bersangkutan dan kebijakan dari perusahaan itu sendiri mengenai besarnya Dividen Per Saham yang akan dibagikan.

4.2 Perkembangan Struktur Modal Industri Manufaktur Food and Beverage

Struktur modal pada industri manufaktur food and beverage yang diperhitungkan dari periode tahun 1999 sampai 2003 ini diwakili dengan menggunakan perbandingan antara hutang jangka panjang dibagi modal sendiri. Dalam menganalisis perkembangan struktur modal dari industri manufaktur food and beverage digunakan metode deskriptif komparatif.

Untuk menganalisis perkembangan struktur modal dari industri manufaktur food and beverage yang diwakili oleh empat perusahaan yaitu PT. Aqua Golden Mississippi Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, PT. Fast Food Indonesia Tbk, dan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk yang diperhitungkan dari periode tahun 1999 sampai 2003, dapat dilihat melalui tabel 4.3 yang merangkum data yang diperoleh dari ICMD:

Tabel 4.3
Struktur Modal Perusahaan Yang Bergerak
Di Industri Manufaktur Food And Beverage

Perusahaan	tahun	Jumlah Utang Jangka Panjang (Jutaan Rp)	Modal Sendiri (Jutaan Rp)	Long Term Debt To Equity Ratio (%)
PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	1999	14.645	80.694	18,1488
	2000	10.878	123.774	8,7886
	2001	17.854	164.892	10,8222
	2002	43.871	220.765	19,8723
	2003	204.923	270.764	75,6833

PT. Delta Djakarta Tbk	1999	68.042	188.068	36,1795
	2000	69.526	216.860	32,0603
	2001	18.990	256.651	7,3992
	2002	19.132	295.084	6,4836
	2003	21.190	326.828	6,4835
PT. Fast Food Indonesia Tbk	1999	32.160	61.788	52,0489
	2000	30.087	83.007	36,2463
	2001	18.947	103.995	18,2191
	2002	22.567	136.737	16,5039
	2003	27.934	165.877	16,8402
PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	1999	16.157	247.722	6,5222
	2000	16.533	215.109	7,6859
	2001	16.126	291.925	5,5240
	2002	19.467	282.941	6,8802
	2003	20.336	268.297	7,5797

Sumber: Data ICMD diolah kembali

Long term debt to equity ratio yang mencerminkan struktur modal suatu industri manufaktur food and beverage periode tahun 1999 – 2003 yang diwakili oleh empat perusahaan (PT. Aqua Golden Mississippi Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, Pt. Fast Food Indonesia Tbk, dan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk) secara rata-rata berkisar antara 12% sampai dengan 28%. Angka ini menunjukkan bahwa struktur modal industri manufaktur food and beverage yang diwakili oleh 4 perusahaan tersebut telah dapat mengatur struktur modalnya dengan baik. Dikatakan demikian karena hutang jangka panjang yang digunakan tidak lebih dari 30% setiap tahunnya secara rata-rata pada periode tahun 1999 – 2003 dari jumlah modal sendiri yang dimilikinya.

4.3 Perkembangan Harga Saham Industri Manufaktur Food and Beverage

Dalam menganalisis perkembangan harga saham dari industri manufaktur food and beverage digunakan metode deskriptif komparatif, yaitu suatu metode yang menyatakan secara deskriptif dengan membandingkan harga saham pada periode yang bersangkutan dengan harga saham pada periode sebelumnya. Harga saham rata-rata tersebut diperoleh dari penjumlahan harga saham rata-rata harian selama satu tahun kemudian dibagi 12 bulan.

Untuk menganalisis perkembangan harga saham dari industri manufaktur food and beverage yang diwakili oleh empat perusahaan yaitu PT. Aqua Golden Mississippi Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, PT. Fast Food Indonesia Tbk, dan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk yang diperhitungkan dari periode tahun 1999 sampai 2003, diperlukan data dibawah ini:

Tabel 4.5
Harga Saham Perusahaan Yang Bergerak
Di Industri Manufaktur Food And Beverage
(Dalam Rupiah)

Perusahaan	Tahun	Harga Saham Rata-rata
PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	1999	5.277,0833
	2000	14.777,08333
	2001	16.308,3333
	2002	38.420,8333
	2003	45.562,5000
PT. Delta Djakarta Tbk	1999	4.839,5833
	2000	8.091,6667
	2001	7.887,5000
	2002	8.679,1667
	2003	9.025
	1999	3.095,8333
	2000	9.250

PT. Fast Food Indonesia Tbk	2001	806,2500
	2002	808,3333
	2003	908,3333
PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	1999	31.083,3333
	2000	38.666,6667
	2001	24.925
	2002	29.233,3333
	2003	31.485,3333

Sumber: Data ICMD diolah kembali

Perkembangan harga saham industri manufaktur food and beverage periode tahun 1999 – 2003 yang di wakili oleh empat perusahaan (PT. Aqua Golden Mississippi Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, R. Fast Food Indonesia Tbk, dan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk) secara rata-rata berkisar antara Rp. 11.073,9 sampai dengan Rp. 21.736,5. Secara umum harga saham industri manufaktur food and beverage periode tahun 1999 – 2003 secara rata-rata terus meningkat, walaupun penurunan terjadi pada periode tahun 2000 – 2001. Hal ini berarti menunjukkan suatu kinerja perusahaan yang baik. Naik turunnya suatu harga saham sangat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian secara umum dan ditentukan pula oleh hukum permintaan dan penawaran dari saham itu sendiri.

4.4 Pengaruh Dividen Per Saham dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Industri Manufaktur Food and Beverage

Data yang diperoleh dalam penelitian ini adalah berupa Dividen Per Saham (DPS), struktur modal yang dalam perhitungannya menggunakan long term debt to equity ratio, dan harga saham. Karena data-data tersebut memiliki besaran atau ukuran yang berbeda, maka perlu disamakan terlebih dahulu atau ditransformasikan terlebih dahulu, maka hasilnya adalah sebagai berikut:

Y	X1	X2	LnY	LnX1	LnX2
5277,0833	400	18,1488	8,571128819	5,991464547	2,898604443
14777,0833	500	8,7886	9,600832834	6,214608098	2,173455427
16308,3333	625	10,8222	9,699431502	6,43775165	2,38159958

38420,8333	860	19,8723	10,55635513	6,756932389	2,989326802
45562,5	800	75,6833	10,72684029	6,684611728	4,326557528
4839,5833	350	36,1795	8,484583901	5,857933154	3,58849266
8091,6667	300	32,0603	8,998590009	5,703782475	3,467618505
7887,5	400	7,3992	8,973034507	5,991464547	2,001371886
8679,1667	400	6,4836	9,068680801	5,991464547	1,869275912
9025	350	6,4835	9,107753783	5,857933154	1,869260488
3095,8333	110	52,0489	8,03781239	4,700480366	3,952183661
9250	11	36,2463	9,132378831	2,397895273	3,590337307
806,25	11	18,2191	6,692393868	2,397895273	2,902470494
808,3333	16	16,5039	6,694974473	2,772588722	2,803596717
908,3333	16	16,8402	6,811611382	2,772588722	2,823768885
31083,3333	2365	6,5222	10,34442705	7,768533301	1,875211742
38666,6667	817	7,6859	10,56273318	6,705639095	2,039387481
24925	4463	5,524	10,12362659	8,403576465	1,709102236
29233,3333	3097	6,8802	10,28306489	8,03818918	1,928647721
31450,3333	3342	7,5797	10,35616486	8,114324709	2,025473621

Variabel Y atau LnY yang dimaksud adalah harga saham, variabel X1 atau LnX1 adalah Dividen Per Saham (DPS), dan variabel X2 atau LnX2 adalah Struktur Modal. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel X, maka oleh karena itu digunakan regresi linier berganda. Untuk mengetahui persamaan regresinya, maka dilakukan suatu uji asumsi sebagai berikut:

A. Uji Asumsi

1. Uji Normalitas

Npar Test

One Sample Kolmogrov – Smirnov test

		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.000000
	Std. Deviation	.67475670
Most Extreme	Absolute	.125

Differences	Positive	.125
	Negative	-.081
Kolmogrov-Smirnov Z		.559
Asymp.Sig. (2-tailed)		.914

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data

Dari pengujian uji normalitas yang dilakukan dengan menggunakan uji *kolmogrov-Smirnov*, diperoleh nilai *p-value* 0,914 atau lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 yang menyatakan bahwa residual model regresi berdistribusi normal diterima. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas menggunakan statistik uji nilai VIF dan *Tolerance* berdasarkan hasil perhitungan sebagai berikut:

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
LnX1	.791	1.264
LnX2	.791	1.264

Dari tabel diatas terlihat bahwa nilai VIF kurang dari 10, maka dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam regresi tidak terdapat gejala multikolinearitas.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan dengan metode grafik dan koefisien korelasi *Rank Spearman*. Dengan menggunakan metode koefisien korelasi *Rank Spearman*, diperoleh hasil pengujian korelasi masing-masing sebesar 0,174 ; 0,734, dimana hasil pengujian korelasi menunjukkan hasil yang signifikan atau *p-value* lebih dari 0,05. Dengan memperhatikan hasil diatas, diperoleh kesimpulan bahwa model regresi telah lolos dari masalah heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.853 ^a	.727	.695	.71334	.727	22.638	2	17	.000	2.357

a. Predictors: (Constant), LnX2, LnX1

b. Dependent Variable: LnY

Uji autokorelasi digunakan dengan menggunakan *Durbin-Watson* diperoleh nilai statistik Uji *Durbin-Watson* sebesar 2,357. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai statistik *Durbin-Watson* pada tabel k = 2 dengan dl = 1,10 dan du = 1,54 sehingga diperoleh 4 – dl = 2,9 dan 4 – du = 2,46. Karena nilai *Durbin-Watson* berada pada wilayah $d < (4 - du)$ sehingga dapat disimpulkan bahwa Ho diterima.

B. Persamaan Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	4.831	1.024		4.720	.000						
	LnX1	.628	.098	.913	6.407	.000	.841	.841	.812	.791	1.264	
	LnX2	.256	.232	.157	1.101	.286	-.260	.258	.140	.791	1.264	

a. Dependent Variable: LnY

Setelah memenuhi uji asumsi maka dapat ditentukan persamaan dari regresi linier berganda, yaitu sebagai berikut:

$$\text{LnY} = \alpha + \beta_1 \text{LnX}_1 + \beta_2 \text{LnX}_2$$

$$\text{LnY} = 4,831 + 0,628 \text{LnX}_1 + 0,256 \text{LnX}_2$$

C. Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil perhitungan, maka diperoleh *R square* sebesar 0,727. Ini menunjukkan bahwa sebanyak 72,7% variasi yang terjadi pada harga saham industri manufaktur food and beverage dijelaskan oleh Dividen Per Saham (DPS) dan struktur modal, sementara sisanya yaitu sebesar 27,3% dijelaskan oleh faktor lain.

D. Pengujian Hipotesis

1. Uji t

Setelah dilakukan pengujian, maka hasil perhitungan untuk masing-masing hipotesis (t_{hitung}), dibandingkan dengan nilai Sig. Untuk $dk = n-k-1 = 20-2-1 = 17$, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Uji Pihak kanan Koefisien Regresi Parsial

Variabel	t_{hitung}	Sig	Keterangan
LnX1	6,407	0,000	Signifikan
LnX2	1,101	0,286	Tidak signifikan

Berdasarkan uji koefisien regresi parsial, diketahui bahwa :

- a. Nilai Sig dari X1 (Dividen Per Saham) lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Dividen Per Saham (DPS) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
- b. Nilai Sig X2 (struktur modal) lebih dari 0,05. Sehingga hal ini berarti bahwa struktur modal pengaruhnya sangat kecil sekali atau bahkan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan yang mewakili industri manufaktur food and beverage dari tahun ke tahun hampir selalu menambah hutang jangka panjangnya. Sehingga hal ini menyebabkan jumlah hutang jangka yang harus dijamin oleh modal sendiri pun

akan semakin besar. Nilai perusahaan pada mulanya akan meningkat dan kemudian akan menurun sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar.

2. Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23.039	2	11.520	22.638	.000 ^a
	Residual	8.651	17	.509		
	Total	31.690	19			

a. Predictors: (Constant), LnX2, LnX1

b. Dependent Variable: LnY

Berdasarkan perhitungan pada output SPSS 13,0 diatas menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} adalah sebesar 22,638 dengan Sig 0,000. Artinya DPS dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada Bab IV maka peneliti mengambil kesimpulan bahwa:

1. Perkembangan Dividen Per Saham industri manufaktur food and beverage periode tahun 1999 – 2003 yang di wakili oleh empat perusahaan (PT. Aqua Golden Mississippi Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, Pt. Fast Food Indonesia Tbk, dan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk) secara rata-rata berkisar antara Rp. 407 sampai dengan Rp. 1.374,75.
2. *Long term debt to equity ratio* yang mencerminkan struktur modal suatu industri manufaktur food and beverage periode tahun 1999 – 2003 yang di wakili oleh empat perusahaan (PT. Aqua Golden Mississippi Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, Pt. Fast Food Indonesia Tbk, dan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk) secara rata-rata berkisar antara 12% sampai dengan 28%.
3. Perkembangan harga saham industri manufaktur food and beverage periode tahun 1999 – 2003 yang di wakili oleh empat perusahaan (PT. Aqua Golden Mississippi Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, Pt. Fast Food Indonesia Tbk, dan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk) secara rata-rata berkisar antara Rp. 11.073,9 sampai dengan Rp. 21.736,5.
4. Dari hasil perhitungan pada penelitian ini nilai uji t untuk variabel Dividen Per Saham terhadap harga saham dihasilkan nilai Sig sebesar 0,000 atau lebih kecil dari

0,05. Sehingga dapat disimpulkan secara statistik bahwa “terdapat pengaruh yang signifikan antara Dividen Per Saham terhadap harga saham industri manufaktur food and beverage periode tahun 1999 - 2003.” Sementara itu hasil uji t untuk variabel struktur modal terhadap harga saham dihasilkan nilai Sig sebesar 0,286 atau lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan secara statistik bahwa “tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur modal terhadap harga saham industri manufaktur food and beverage periode tahun 1999 - 2003.”

5. Pada penelitian ini diperoleh nilai koefisien determinasi (r^2) sebesar 0,727 atau 72,7%, hal ini menunjukkan bahwa sebanyak 72,7% variasi yang terjadi pada harga saham dijelaskan oleh Dividen Per Saham dan struktur modal. Sementara sisanya yaitu 0,273 atau 27,3% dijelaskan oleh faktor lain. Hasil perhitungan ini diperoleh nilai uji F dengan nilai Sig yang lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa “terdapat pengaruh yang signifikan antara Dividen Per Saham dan struktur modal terhadap harga saham industri manufaktur food and beverage periode tahun 1999 - 2003.”

5.2 Saran

Dividen Per Saham dari industri manufaktur food and beverage periode tahun 1999 – 2003 yang diwakili oleh empat perusahaan cenderung mengalami fluktuasi. Demikian juga yang terjadi pada struktur modal, maupun harga saham pada perusahaan sektor ini yang dipilih berdasarkan perusahaan yang selalu membayarkan dividen pertahunnya dan memiliki harga saham yang cukup tinggi. Dividen masih menjadi pertimbangan bagi para

investor untuk melihat kinerja saham perusahaan go-public hal ini terlihat dari pengaruh yang signifikan antara DPS dengan harga saham. Maka para emiten bisa menjadi masukan untuk melakukan kebijakan yang tepat sehingga akan berpengaruh positif bagi harga saham perusahaan, berlaku juga bagi para investor untuk selalu menangkap sinyal DPS sebagai alat analisis untuk memutuskan untuk membeli atau menjual saham sektor industri manufaktur food and beverage.

DAFTAR PUSTAKA

- Chang F, Lee dan Joseph E, Fierthy.** *Corporate Finance Theor, Methad, and Application.* Harcourt Barace Jovanovich Publishers. 1990
- Fisher, Donald E and Ronald J. Jordan.** *Secutiry Analysis and Portfolio Management.* 1995. 6th edition. Prentice Hall
- Harianto, Farid dan Siswanto Sudomo.** *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi Di Pasar Modal Indonesia.* 1998. Bursa Efek Jakarta. Jakarta
- Gallagher, Timothy J and Joseph D Andrew Jr.** *Financial Management, Principle, and Practice.* International Edition. Prentice Hall Inc. 1997
- Gujarati, Damodar.** *Ekonometrika Dasar.* 1999. Erlangga. Jakarta
- Jones, CP.** *Investment Analysis and Management.* 4th edition. 1994. John Willey. New york.
- Keown, Scott, Maetin and Petty.** *Basic Financial Management.* 7th edition. Prentice Hall Inc. 1996
- Megginson, William L.** 1997. *Corporate Finance Theory* , Addison Wesley Longman, Inc.
- Nazir, M.** *Metodologi Penelitian.* Cetakan ke-4. Jakarta. Galia. 1999
- Reilly, Frank K and Keith C. Brown.** *Investment Analysis and Portfolio Management.* 5th edition. 1997. The Dryden Press
- Riyanto, B.** *Manajemen Pembelanjaan Perusahaan.* Edisi 4. Jakarta. Erlangga. 1997

- Ross, Stephen A; Randolph W. Westerfield and Jeffrey Jaffe.** *Corporate Finance*. 5th edition. 1999. The Mc-Graw Hill Companies.Inc
- Sartono, R Agus.** *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 2. BPFE. 1994. Jakarta
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti.** *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Unit Penerbit dan Percetakan (UPP) AMP YKPN. 1994. Yogyakarta
- Suad Husnan.** 1994. *Dasar-dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas* , Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- Usman, Marzuki.** *ABC Pasar Modal Indonesia*. Lembaga Perbankan Indonesia. UPP AMP YKPN. 1994. Yogyakarta
- Van Horne , James C.** *Financial Management and Policy*. 12th edition. New Jersey. Prentice hall
- Van Horne, James C and John M. Wachowic.** *Fundamental of Financial Management*. 9th edition. 1995. Prentice Hall. New Jersey
- W. Hines, William, Douglas C Montgomery.** *Probabilita dan Statistik Dalam Ilmu Rekayasa dan Management*. Edisi 2. UI-Press. Jakarta. 1990
- Weston J. Fred and Eugene F. Brigham.** *Essentials of Managerial Finance*. 10th edition. 1993. The Dryden Press.
- Weston J. Fred, and Thomas E. Copeland.** *Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Jilid 1. Binarupa Aksara. Jakarta. 1995
- Weston J Fred, and Thomas E Copeland.** *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jilid 2. Cetakan 5. Erlangga. Jakarta. 1991