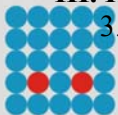




Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IPB, tahun 2010



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

MB-IPB

DAFTAR ISI

Halaman

KATA PENGANTAR.....	xxi
DAFTAR ISI.....	xxiii
DAFTAR TABEL	xxv
DAFTAR GAMBAR.....	xxix
DAFTAR ISTILAH	xxxi
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Kebaruan Penelitian	10
1.5 Manfaat Penelitian	11
1.6 Ruang Lingkup dan Keterbatasan Penelitian	11
II. TINJAUAN PUSTAKA.....	13
2.1 Investasi, Pasar Modal, dan Kondisi Makroekonomi	13
2.1.1 Investasi	13
2.1.2 Pasar Modal.....	14
2.1.3 Kondisi Makroekonomi	17
2.2 Dividen.....	18
2.2.1 Teori Dividen	20
2.2.2 Fundamental Dividend.....	23
2.2.3 Prosedur Pembayaran Dividen Tunai.....	25
2.2.4 Relevansi Kebijakan Dividen.....	27
2.2.5 Teori Pasar Efisien	31
2.2.6 Informasi Asimetri dan Teori Signaling	34
2.3. Event Study	37
2.4 Kajian Penelitian Terdahulu.....	38
2.4.1 Karakteristik Perusahaan.....	39
2.4.2 Perilaku Kebijakan Dividen	41
2.4.3 Determinan Dividen	45
2.4.4 Pengumuman Dividen dan Reaksi Pasar.....	51
III. KERANGKA PEMIKIRAN.....	59
3.1 Karakteristik dan Perilaku Kebijakan Dividen	59
3.1.1 Karakteristik Perusahaan.....	63
3.1.2 Perilaku Kebijakan	64
3.2. Determinan Dividen	65
3.3. Pengumuman Dividen dan Reaksi Pasar.....	70
IV. METODE PENELITIAN.....	75
4.1 Lokasi dan Waktu	75

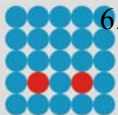
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IPB, tahun 2010



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

MB-IPB

4.2	Desain Penelitian.....	75
4.3	Data dan Sumber Data	75
4.4	Teknik Pengambilan Sampel.....	78
4.5	Variabel dan Definisi Operasional.....	79
	4.5.1 Variabel Karakteristik Perusahaan.....	79
	4.5.3 Variabel Penentu Kebijakan Dividen.....	83
	4.5.4 Variabel Reaksi Pasar dan Faktor Penyebab Reaksi Pasar	86
4.6.	Pengolahan dan Analisis Data.....	91
	4.6.1 Karakteristik Perusahaan.....	92
	4.6.2 Perilaku Kebijakan Dividen Perusahaan.....	95
	4.6.3 Faktor Penentu Pembayaran Dividen.....	101
	4.6.4 Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Dividen.....	103
4.7.	Sintesa	109
V.	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	110
5.1	Perusahaan Membayar vs Tidak Membayar Dividen	111
5.2	Karakteristik Perusahaan.....	114
	5.2.1 Deskripsi Statistik	114
	5.2.2 Perbedaan Karakteristik Perusahaan.....	115
5.3	Perilaku Pembayaran Dividen.....	125
5.3.1	Pola Laba dan Dividen Perusahaan di BEI	125
	5.3.2 Perubahan Dividen dan Perubahan Earning.....	127
	5.3.3 Stabilitas Dividen.....	132
	5.3.4 Perbedaan Antar Sektor.....	138
5.4	Faktor Penentu Pembayaran Dividen.....	155
	5.4.1 Deskripsi Statistik	158
	5.4.2 Analisis Faktor Penentu Pembayaran Dividen.....	160
5.5	Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Perubahan Dividen.....	166
	5.5.1 <i>Abnormal Return</i>	169
	5.5.2 Faktor yang Mempengaruhi <i>Abnormal Return</i>	173
5.6	Ringkasan Hasil Penelitian	178
VI.	SIMPULAN DAN SARAN	180
6.1	Simpulan	180
	6.1.1 Karakteristik Perusahaan.....	180
	6.1.2 Perilaku Kebijakan Dividen	180
	6.1.3 Faktor Penentu Pembayaran Dividen.....	182
	6.1.4 Reaksi Pasar dan Faktor Penentu Reaksi Pasar	182
6.2	Saran.....	183
	6.2.1 Manajerial	183
	6.2.2 Penelitian Lebih Lanjut.....	184
	DAFTAR PUSTAKA.....	187
	LAMPIRAN	196

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IPB, tahun 2010



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

MB-IPB

DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Halaman
1.	Aktivitas Pembayaran Dividen Perusahaan Tercatat di BEI Tahun 2005-2008	4
2.	Sumber Data dan Data yang Diperlukan.....	76
3.	Tabulasi Data Uji Perbedaan Karakteristik Perusahaan Membayar vs Tidak Bayar Dividen	92
4.	Tabulasi Data DPS dan EPS	95
5.	Tabulasi Data Panel DPS, EPS, Δ DPS, Δ EPS	96
6.	Kaitan Perubahan DPS dan Perubahan EPS	97
7.	Penyusunan Data Panel DPSt, DPSt-1, EPSt, EPSt-1	99
8.	Penyiapan Data untuk Pengolahan Uji <i>Multiple Comparisons</i> : DPS, Perubahan DPS, DY, DPR antar Sektor Industri, 2001-2008 .	100
9.	Variabel Reaksi Pasar dan Pengukurannya.....	105
10.	Jumlah Perusahaan yang Membayar dan Tidak Membayar Dividen, pada Periode 2001-2004, 2005-2008, dan 2001-2008	112
11.	Daftar Perusahaan di BEI yang Selalu dan Tidak Pernah Melakukan Pembayaran Dividen pada Tahun 2001-2008	113
12.	Statistik Deskriptif Indikator Perusahaan yang Selalu Membayar Dividen pada Periode 2001-2008.....	115
13.	Statistik Deskriptif Indikator Perusahaan yang Selalu Tidak Membayar Dividen pada Periode 2001-2008.....	115
14.	Hasil Pengujian Perbedaan Karakteristik Perusahaan di BEI: Selalu Membayar dan Selalu Tidak Membayar Dividen, Periode 2001-2008	116
15.	CP Index dan FGO Index Perusahaan Membayar vs Tidak Membayar Dividen, Periode 2001-2008	118
16.	Uji Perbedaan Rata-rata CPI Index	119

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



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IPB, tahun 2010



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor
MB-IPB

17. Uji Perbedaan Rata-rata FGO Index	120
18. Peta Nilai Pertumbuhan Perusahaan Membayar vs Tidak Membayar Dividen, Periode 2001-2008 (Jumlah Perusahaan).....	122
19. EPS, DPS, dan <i>Payout Ratio</i> Perusahaan di BEI, Tahun 2001-2008	126
20. Hasil Estimasi Pengujian Pengaruh Laba terhadap Nilai Dividen Perusahaan di BEI pada Periode 2001-2008.....	127
21. Frekuensi dan Prosentase Perubahan Dividen Tunai Perusahaan di BEI pada Periode 2001-2008	128
22. Tabulasi Silang Perubahan Dividen dan Perubahan Laba Perusahaan di BEI pada Periode 2001-2008.....	129
23. Hasil Estimasi Pengaruh Perubahan EPS dan Perubahan DPS Periode Sebelumnya terhadap Perubahan Pembayaran Dividen Perusahaan di BEI Tahun 2001-2008.....	130
24. Hasil Estimasi Pengujian Pengaruh Laba dan Dividen Periode Sebelumnya terhadap Pembayaran Dividen Perusahaan di BEI Tahun 2001-2008	133
25. Hasil Estimasi Pengujian Pengaruh Laba, Perubahan Laba dan Perubahan DPS Periode Sebelumnya terhadap Perubahan Pembayaran Dividen Perusahaan di BEI Tahun 2001-2008.....	136
26. Pembayaran Dividen per Lembar Saham (DPS) Antar Industri di BEI Tahun 2001-2008	139
27. Hasil Uji Perbedaan DPS Antar Sektor di BEI Tahun 2001-2008..	140
28. Perubahan Pembayaran Dividen per Lembar Saham (Δ DPS) Antar Industri di BEI pada Tahun 2001-2008.....	141
29. Hasil Uji Perbedaan Δ DPS Antar Sektor di BEI Tahun 2001-2008	143
30. <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Antar Industri di BEI Tahun 2001-2008.....	144
31. Hasil Uji Perbedaan DPR Antar Sektor di BEI Tahun 2001-2008	145
32. <i>Dividend Yield</i> Antar Industri di BEI Tahun 2001-2008	146
33. Hasil Uji Perbedaan <i>Dividend Yield</i> Antar Sektor di BEI pada Tahun 2001-2008.....	147

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



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IPB, tahun 2010



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

MB-IPB

34. <i>Current Performance</i> antar Sektor Perusahaan di BEI 2001-2008...	148
35. Hasil Uji Perbedaan CP antar Sektor di BEI Periode 2001-2008	150
36. Nilai FGO antar Sektor Perusahaan Membayar Dividen Periode 2001-2008.....	150
37. Hasil Uji Perbedaan FGO antar Sektor di BEI Periode 2001-2008..	152
38. Nilai Rata-rata CP dan FGO, serta Kuadran Peta Nilai Pertumbuhan Sektor di BEI Periode 2001-2008	153
39. Kebijakan Dividen 2001-2008 dan Peta Nilai Pertumbuhan Antar Industri	156
40. Variabel Kajian Faktor Penentu Pembayaran Dividen dan Pengukurannya	157
41. Statistik Deskriptif Variabel pada Kajian Faktor Penentu	158
42. Hasil Estimasi Koefisien Faktor Penentu Pembayaran Dividen Perusahaan di BEI pada Tahun 2004-2008.....	161
43. Jumlah Perusahaan pada Kajian Reaksi Pasar	167
44. Jumlah Pengumuman Dividen di BEI berdasarkan Kategori Tahun 2004-2008	168
45. Rata-rata Abnormal Return Harian pada <i>Event Window</i> pada Ketiga Kelompok Pengumuman Dividen.....	169
46. Deskripsi Statistik Variabel pada Kajian Faktor yang Mempengaruhi Reaksi Pasar	174
47. Hasil Estimasi Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Abnormal Return</i> Pengumuman Dividen Tunai di BEI, Tahun 2004-2009	175
48. Ringkasan Hasil Penelitian	179

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



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IPB, tahun 2010



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

MB-IPB

DAFTAR GAMBAR

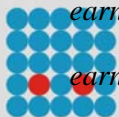
Gambar	Judul	Halaman
1.	Skema Sekuritas Keuangan.....	14
2.	Rangkaian Waktu Kebijakan Dividen.....	26
3.	Efisiensi Pasar secara Informasi.....	38
4.	Skema Keterkaitan Teori yang Digunakan	58
5.	Kerangka Pemikiran Penelitian Keseluruhan	60
6.	Kerangka Pemikiran Karakteristik dan Perilaku Kebijakan Dividen.....	62
7.	Kerangka Pemikiran Faktor Penentu Kebijakan Dividen	66
8.	Kerangka Pemikiran Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Perubahan Dividen.....	71
9.	<i>Time Horizon</i> Periode Waktu <i>Event Study</i>	104
10.	Populasi Penelitian pada Masing-masing Sektor di BEI	110
11.	Gambar Peta Nilai Pertumbuhan Perusahaan Membayar Dividen	124
12.	Gambar Peta Nilai Pertumbuhan Perusahaan Tidak Membayar Dividen.....	124
13.	Pola Pergerakan Laba dan Dividen Perusahaan Tercatat di BEI Tahun 2001-2008	125
14.	Peta Nilai Pertumbuhan antar Sektor Perusahaan Membayar Dividen di BEI Periode 2001-2008.....	154
15.	Grafik <i>Abnormal Return</i> Pengumuman Dividen Naik.....	170
16.	Grafik <i>Abnormal Return</i> Pengumuman Dividen Tetap	171
17.	Grafik <i>Abnormal Return</i> Pengumuman Dividen Turun.....	172

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



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

<i>abnormal return</i>	selisih antara <i>actual return</i> dengan <i>expected return</i>
<i>actual return</i>	imbal hasil yang diperoleh investor (yang sudah terjadi) dari suatu saham, berdasarkan perubahan harga saham (data historis)
<i>asset growth</i>	pertumbuhan aset
<i>book value</i>	nilai buku perusahaan
<i>capital gain</i>	keuntungan yang diperoleh dari selisih positif harga beli dan harga jual saham
<i>cumulative abnormal return</i>	nilai rata-rata <i>abnormal return</i> suatu saham selama periode peristiwa
<i>current performance</i>	kinerja perusahaan pada masa sekarang
<i>debt to equity ratio</i>	rasio hutang terhadap ekuitas
<i>discount rate</i>	tingkat diskonto
<i>dividend initiation</i>	dividen yang dibayarkan pertama kali
<i>dividend omission</i>	peniadaan pembayaran dividen
<i>dividend payout ratio</i>	rasio besar dividen per lembar saham terhadap laba per lembar saham
<i>dividend per share</i>	besar dividen per lembar saham
<i>dividend yield</i>	rasio besar dividen per lembar saham terhadap harga saham per lembar
<i>earning</i>	keuntungan yang dihasilkan perusahaan
<i>earning per share</i>	laba per lembar saham
<i>expected return</i>	imbal hasil yang diharapkan diperoleh investor dari suatu saham di masa mendatang berdasarkan perubahan harga saham, yang masih bersifat tidak pasti
<i>firm's size</i>	menunjukkan ukuran besar kecil perusahaan



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

MB-IPB

DAFTAR ISTILAH

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



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

free cash flow

aliran kas yang merupakan sisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan *net present value* (NPV) positif yang didiskontokan pada tingkat biaya modal yang relevan

future growth opportunity

kesempatan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang

gross profit margin

margin yang mengukur tingkat keuntungan kotor perusahaan

liquidity

kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban yang harus dilunasi segera dalam waktu yang singkat

market to book value

rasio nilai pasar saham terhadap nilai bukunya

ownership

kepemilikan saham

performance value

kinerja perusahaan setelah didiskontokan

retained earning

laba dari operasi yang tidak dibagikan dan menjadi tambahan penyertaan pemegang saham

return on assets

kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan total aset yang dimiliki

© Hak cipta milik IPB, tahun 2010



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

MB-IPB

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