IMPLIKASI *DIVIDEND PER SHARE, DIVIDEND PAYOUT RATIO,* dan *DIVIDEND GROWTH RATE* TERHADAP NILAI INTRINSIK HARGA SAHAM

(Studi Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)

(Skipsi)

Oleh:
Sriwedari

FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017

ABSTRAK

IMPLIKASI *DIVIDEND PER SHARE*, *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, dan *DIVIDEND GROWTH RATE* TERHADAP NILAI INTRINSIK HARGA SAHAM
(Studi Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)

Oleh

Sriwedari

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *dividend per share*, *dividend payout ratio*, dan *dividend growth rate* terhadap nilai intrinsik harga saham. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 12 perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi berganda model panel data dan menggunakan alat analisis program *Eviews* 9. Berdasarkan hasil uji *t* (parsial)menunjukan bahwa variabel *dividend per share* dan *dividend growth rate* berpengaruh signifikan dan memiliki arah hubungan yang positif terhadap nilai intrinsik harga saham, variabel *dividend payout ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham. Berdasarkan uji F (simultan) menunjukan bahwa variabel *dividend per share*, *dividend payout ratio*, *dividend growth rate* berpengaruh signifikan erhadap nilai intrinsik harga saham.

Kata kunci: *Dividend Per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Growth Rate*, dan Nilai Intrinsik Harga Saham.

ABSTRACT

IMPLICATIONS OF DIVIDEND PER SHARE, DIVIDEND PAYOUTRATIO, DIVIDEND PER SHARE ON INTRINSIC VALUE OF STOCK PRICE (Study On Property and Real Estate Compeny Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2011-2013)

By

Sriwedari

The purpose of this study was to determine the effect of dividend per share, dividend payout ratio, and dividend growth rate on intrinsic value of stock price. The sampling technique in this study using purposive sampling technique and obtaineda a sample of 12 property and real estate companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2011-2013. The data analysis technique used is multiple regression model of panel data and used tools Evies 9. Based on the t test (partial) showed that the dividend per share and dividend growth rate variable have significanty influence and a positive relationship on intrinsic value of stock price, dividend payout ratio variable have not significant effect on intrinsic value of stock price. Based on the F test (simultaneous) shows that variables dividend per share, dividend payout ratio, and dividend growth rate has a significant effect toward intrinsic value of stock price.

Keywords: Dividend Per Share, Dividend Payout Ratio, Dividend Growth Rate, and Intrinsic Value Of Stock Price.

IMPLIKASI *DIVIDEND PER SHARE, DIVIDEND PAYOUT RATIO,* dan *DIVIDEND GROWTH RATE* TERHADAP NILAI INTRINSIK HARGA SAHAM

(Studi Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)

Oleh

SRIWEDARI

SKRIPSI

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA ADMINISTRASI BISNIS

Pada

Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Universitas Lampung

FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017

Judul Skripsi	: **IMPLIKASI *DIVIDEND PER SHARE*, *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, dan *DIVIDEND GROWTH RATE* TERHADAP NILAI INTRINSIK HARGA SAHAM (Studi Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)**
Nama Mahasiswa	: Sriwedari
Nomor Pokok Mahasiswa	: 1316051071
Jurusan	: Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas	: Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Dr. Suripto, S.Sos., M.AB.
NIP 19690226 199903 1 001

2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis

Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.
NIP 19750204 200012 1 001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Suripto, S.Sos., M.AB.** .....

Penguji : **Ahmad Rifa'I, S.Sos., M.Si.** .....

2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

Dr. Syarief Makhya
NIP 19590803 198603 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **18 September 2017**

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

Karya tulis saya, Skripsi /Laporan akhir ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana /Ahli Madya), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainya.

Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan Tim Pembimbing.

Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.

Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainya sesuai dengan norma yang berlaku di Perguruan Tinggi.

Bandar Lampung, 22 September 2017

Yang Membuat Pernyataan,

METERAI TEMPEL

5ECFAAEF687980180

6000

ENAM RIBU RUPIAH

Sriwedari

NPM.1316051071

RIWAYAT HIDUP

Penulis lahir di Desa Talang Beringin, Kecamatan Pulau Panggung, Kabupaten Tanggamus pada 01 Februari 1994 dan sebagai putri ke tujuh dari tujuh bersaudara, dari pasangan Bapak Saiful Bahri dan Ibu Kholifah.

Latar belakang pendidikan penulis dimulai pada tahun 2001 di sekolah dasar negeri yaitu SD Negeri 1 Talang Beringin dan diselesaikan pada tahun 2007. Selanjutnya penulis malanjutkan jenjang pendidikan sekolah menengah pertama di SMP Negeri 1 Sumberejo dan diselesaikan pada tahun 2010. Penulis melanjutkan sekolah menengah atas di SMA Negeri 1 Sumberejo dan selesai pada tahun 2013.

Pada tahun 2013, penulis terdaftar sebagai mahasiswa jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Nasional Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SNMPTN). Selama menjadi mahasiswa, penulis pernah menjadi anggota bidang Entrepreneur Himpunan Mahasiswa Jurusan Administrasi Bisnis FISIP Unila. Pada tahun 2016 penulis melaksanakan program Kuliah Kerja Nyata (KKN) Tematik selama 60 hari di Desa Bumi Dipasena Abadi, Kecamatan Rawajitu Timur, Kabupaten Tulang Bawang.

MOTTO

Kita Bisa Jika Kita Mau Berusaha

(Sriwedari)

Berusaha, Berdo’a, Dan Berfikir Positif, Yakin Dengan Diri Sendiri, Insyaallah Apapun Hasil Yang Kita Dapat Akan Selalu Membuat Kita Bersyukur

(Saiful Bahri)

Jalankan Apa Yang Kamu Hadapi Sekarang Dengan Iklas, Karena Allah Mempunyai Rencana yang Terbaik Untuk Kamu

(Kholifah)

Ingatlah Selalu Bahwa Kamu Lebih Berani Dari yang Kamu Yakini, Lebih Kuat Dari yang Kamu Lihat

(Unknown)

PERSEMBAHAN

Dengan Mengucap Puji dan Syukur Kehadirat Allah SWT

Kupersembahkan Karya Kecilku ini untuk:

Ayahanda Saiful Bahri dan Ibunda Kholifah tercinta yang telah membesarkanku, mendidik dan membimbingku, yang selalu mencintaiku, saling mendo'akan dan mendukung ku.

Kakak-ayukku tersayang: Kak Ujang Husri, Ayuk Yulita, Ayuk Jumrita, Kak Zahnur Andora, Ayuk Ranita, Kak Eko Wijaya

Iparku Tersayang: Ayuk Nuraini, Kak Jailani, Kak Helmi, Kak Kisruhadi, Kak Suwito, Ayuk Dina

Keponakanku kesayangan: Jodi Pratama, Yuda, Intan Verola, Suci Agelia, Putri, Fadli, Varel, Agung

Keluarga besar dan sahabat-sahabatku tercinta

Dosen Pembimbing dan Penguji yang sangat berjasa

Untuk Almamater tercinta

SANWACANA

Dengan mengucap puji syukur atas kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi dengan judul **"Implikasi *Dividend Per Share, Dividend Payout Ratio, Dividend growth rate* Terhadap Nilai Intrinsik Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)"**. Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis di Universitas Lampung. Penulis menyadari bahwa selama proses penulisan dan penyusunan skripsi ini mendapat bantuan dan bimbingan dari banyak pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. ALLAH SWT yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang, serta Nabi Muhammad SAW yang menjadi suri tauladan bagi umat muslim.
2. Kedua Orang Tuaku tercinta, Abah Saiful Bahri dan Emak Kholifah yang begitu kuhormati dan senantiasa mendidik, menyayangi dan mencintaku.
3. Bapak Drs. Syarief Makhya, selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.

4. Bapak Drs. Susetyo, M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerjasama Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Drs. Denden Kurnia Drajat, M.Si., selaku Wakil Dekan Umum dan Keuangan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
6. Bapak Drs. Dadang Karya Bhakti, M.M., selaku Wakil Dekan Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
7. Bapak Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, sekaligus dosen pembahas/penguji. Terima kasih telah meluangkan waktu untuk menyampaikan masukkan, kritik dan saran dalam penyelesaian skripsi ini.
8. Bapak Suprihatin Ali, S.Sos., M.Sc selaku Sekretasis Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung atas bimbingan dan motivasinya.
9. Bapak Damayanti, S.AN., M.AB selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah banyak memotivasi dan membimbing sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.
10. Bapak Dr. Suripto,S.Sos.,M.AB selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah banyak meluangkan waktu, bimbingan, motivasi, dukungan, arahan, masukan, nasihat, saran dan kritik dan memberikan banyak pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.
11. Ibu Mertayana selaku *Staff* Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang telah banyak membantu, mendukung serta memberikan motivasi penulis selama perkuliahan dan selama menyelesaikan skripsi.

12. Seluruh Bapak/Ibu Dosen dan *Staff* Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung terima kasih atas ilmu, bantuan dan bimbingannya selama penulis menjadi Mahasiswa Ilmu Administrasi Bisnis.
13. Untuk udaku Husriyadi dan Ayuk Nuraini yang menjadi orang tua kedua bagiku, terimakasih untuk pengorbanan kalian yang begitu luar biasa, dukungan baik moral maupun finansial dan cinta kasih yang luar biasa untukku. Adek sangat berterimakasih atas perjuangan kalian layaknya seperti kedua orangtuaku. Semoga kelak dikemudian hari Adek dapat membahagiakan dan membanggakan kalian berdua. Adek sayang uda dan ayuk.
14. Untuk kakak-kakak dan ayuk- ayuku yang sangat kusayangi, ayuk Yulita Zahara, ayuk Zumita Zahara, kakak Zahnur Andora, ayuk Ranita Akhiria, dan kakak Eko Wijaya terimakasih segala bentuk bimbingan kalian dan segala yang kalian berikan untuk adek, kalian bagian dari motivasiku.
15. Sahabatku Sita Oktaviani, Nanda Anisa Bila, Rita Dwilestari, Meyga Triana E.Sihaloho yang selalu bersedia mendengarkan curhat kesedihanku, sahabat yang selalu berjuang bersamaku, terimakasih untukmu yang tak hentinya saling memberi semangat saat kita sama-sama lelah menghadapi suatu masalah, semoga kita selalu seperti ini dan menjadi sahabat dan keluarga meskipun tak selalu bersama. Dan para sahabatku Umi lestari, Tria Aditia, Happy Rahmawati, Ajeng Dini terimakasih kalian selalu ada untuku, tak hentinya memberikan wadah untuku, tak lelah mengajak dan memotivasiku menjalankan kewajiban wanita untuk berhijab, bersedia menjadi teman mainku. Semoga hubungan baik dan komunikasi kita tak pernah putus untuk alasan apapun.

16. KKN zone desa Bumi Dipasena Abadi, kecamatan Rawajitu Timur, kabupaten Tulang bawang, bang M.Rukni Assegaf kordes sekaligus partner setia banget kalau suruh nemenin gue mainan, yang suka gue suruh-suruh ngangkutin air buat gue mandi dan suka dimarahin wkwk makasih loh bang. Anzanias Mardiana temen nakal dan trek trekan, partner kerja paling cocok, partner makan yang selalu cocok dan gak pernah nolak. ucok Edward Martinius temen bongsor yang ngeri banget kalau lagi ngambek, paling mengayomi, paling gesit kalau lagi ngejalani progja. Alifia Tiara Putri, emak yang paling gupek kalau kita sakit, care banget, yang paling sering bikin ngakak kalau lagi kumpul bareng, yang paling sering ngingetin sholat pas kita lagi lelah lelahnya., gue sayang emak walaupun gue sering marah. Fitri Wahyuni si cempreng yang manjanya banget banget, partner rempong, yang suka nangis kalau baca artikel menyentuh. Terimakasih untuk kalian atas kebersamaan, kekompakan dan kekeluargaan selama 60 hari.
17. Untuk Masyarakat Bumi Dipasena Abadi. Untuk Bapak Nuhudawi selaku kepala desa. Untuk Aparatur desa yang tak bisa disebutkan satu persatu. Untuk Bapak Amralludin yang menjadi pembimbing kami selama kami KKN, selalu memotivasi kami, mengajari kami menjadi peribadi pemberani dan berjiwa pemimpin, selalu menjadi tempat kami berkeluh kesah, rumahnya yang selalu terbuka untuk kami dan menjadi orang tua kami yang selalu ada untuk kami selama kami KKN. Untuk babe Harmoni dan mamak Kamti yang begitu sayang kepada kami, memperlakukan kami seperti anak sendiri, selalu memberikan arahan untuk kami. Untuk uni Yeni dan Uni Septa yang selalu mengarahkan kami untuk saling menjaga, dan menjadi kakak kami selama KKN. Untuk karang

taruna yang selalu menjalankan kegiatan bersama kami, membantu kami menjalankan program selama KKN, siap melindungi kami selama KKN. dan seluruh masyarakat Bumi Dipasena Abadi kecamatan Rawajitu Timur kabupaten Tulang Bawang. Terimakasih telah menjadi keluarga, terimakasih telah membantu kami dalam menyelesaikan KKN sebagai syarat akademik kami, terimakasih atas pengalaman dan pelajaran hidup yang luar biasa selama KKN. Kenangan ini tak akan terlupakan.

18. Teman-teman kos narumi Meyga, Ria, Mba Sila, Eka, Intan Febby, Rizka terimakasih telah memberi kenangan dan menjadi tetangga yang baik dan saling mengingatkan selama 2 tahun.
19. Teman-teman Asrama Putri Ayu Kak Eka, Hidayani, Putri, Lita, Kak May, Kak Linda, Kak Hanum, Situn, Siti, Fatimah terimakasih kalian yang selalu memberikan motivasi dan semangat untuk mengerjakan skripsi ini, terimakasih kenanganya walaupun hanya satu tahun. Waktu yang singkat telah membuat kita mengenal lebih dekat dan selalu teringat.
20. Almamater tercinta Universitas Lampung.

Bandar Lampung, September 2017
Penulis

Sriwedari

DAFTAR ISI

Halaman

ABSTRAK ..... **ii**
ABSTRACT ..... **iii**
HALAMAN JUDUL ..... **iv**
HALAMAN PERSETUJUAN ..... **v**
HALAMAN PENGESAHAN ..... **vi**
SURAT PERNYATAAN ..... **vii**
RIWAYAT HIDUP ..... **viii**
MOTTO ..... **ix**
PERSEMBAHAN ..... **x**
SANWACANA ..... **xi**
DAFTAR ISI ..... **xvi**
DAFTAR TABEL ..... **xix**
DAFTAR GAMBAR ..... **xx**
DAFTAR RUMUS ..... **xxi**
DAFTAR LAMPIRAN ..... **xxii**

BAB I PENDAHULUAN
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 9
1.3 Tujuan Penelitian 10
1.4 Manfaat Penelitian 11

BAB II TINJAUAN PUSTAKA
2.1 *Bird In The Hand Theory* 12
2.2 Investasi 12
2.2.1 Pengertian Investasi 12
2.2.2 Tujuan Investasi 13
2.2.3 Proses Investasi 14
2.2.4 *Return* investasi 15
2.3 Pasar Modal
2.3.1 Pengertian PasarModal 16
2.3.2 Instrumen Pasar Modal 16

2.4 Saham 17
2.4.1 Pengertian Saham 17
2.4.2 Jenis Saham 18
2.4.3 Dividen 20
2.4.3.1 Pengertian dividen 20
2.4.3.2 *Dividend Per Share* 21
2.4.3.3 *Dividend Payout Ratio* 22
2.4.3.4 *Dividend Growth Rate* 23
2.4.4 Nilai saham 24
2.4.4.1 Nilai buku 24
2.4.4.2 Nilai Pasar 24
2.4.4.3 Nilai Intrinsik 24
2.5 Analisis Fundamental 25
2.5.1 Pengertian Analisis Fundamental 25
2.5.2 Pendekatan *Price Earning Ratio* 25
2.5.3 Pendekatan Nilai Sekarang 27
2.5.3.1 Model Pertumbuhan Nol 27
2.5.3.2 Model Pertumbuhan Konstan 28
2.5.3.3 Model Pertumbuhan Ganda 28
2.6 Penelitian Terdahulu 30
2.7 Kerangka Pemikiran 32
2.8 Hopotesis Penelitian 35

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian 37
3.2 Populasi dan Sampel 37
3.2.1 Populasi 37
3.2.2 Sampel 38
3.3 Jenis dan Sumber Data 39
3.4 Teknik Pengumpulan data 40
3.5 Variabel Penelitian 40
3.6 Definisi Konseptual 41
3.7 Definisi Variabel Operasional 44
3.8 Teknik Analisis Data 45
3.8.1 Teknik Analisis Statistik Deskriptif 45
3.8.2 Analisis Regresi Linear Berganda Model Panel Data 45
3.9 Pemilihan Model 48
3.9.1 Uji *Chow-test (Common vs Fixed Effect)* 48
3.9.2 Uji Hausman (Fixed Effect vs Random Effect) 49
3.9.3 Pengujian Hipotesis 49
3.9.4 Koefisien Determinan (R^2) 50
3.9.5 Uji Simultan (Uji F) 51
3.9.6 Uji Parsial (Uji t) 52

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran umum perusahaan 55
4.1.1 Alam Sutera Realty Tbk 55
4.1.2 Bumi Serpong Damai Tbk 57
4.1.3 Ciputra Development Tbk 58
4.1.4 Ciputra Property Tbk 60
4.1.5 Ciputra Surya Tbk 61
4.1.6 Perdana Garupa Prima Tbk 63
4.1.7 Jaya Real Property Tbk 65
4.1.8 Metropolitan Kentjana Tbk 66
4.1.9 Metropolitan Land Tbk 68
4.1.10 Pembangunan Perumahan Tbk 69
4.1.11 Surya Semesta Internusa Tbk 70
4.1.12 Wijaya Karya Tbk 71
4.2 Hasil Analisis Data 73
4.2.1 Hasil Analisis Data Deskriptif 73
4.2.2 Analisis Regresi Model Panel Data 75
4.2.3 Uji *Chow* 76
4.3 Interpretasi Model 77
4.4 Hasil Pengujian Hipotesis 79
4.4.1 Uji R^2 79
4.4.2 Uji F 80
4.4.3 Uji-*t* 81
4.5 Pembahasan 82
4.5.1 Pengaruh *Dividend Per Share* terhadap Nilai Intrinsik Harga Saham 84
4.5.2 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Intrinsik Harga Saham 87
4.5.3 Pengaruh *Dividend Growth Rate* terhadap Nilai Intrinsik Harga Saham 89
4.5.4 Pengaruh *Dividend Per Share, Dividend Payout Ratio, Dividend Growth Rate* terhadap Nilai Intrinsik Harga Saham 91
4.6 Variabel yang Berpengaruh Dominan 94
4.7 Keterbatasan Penelitian 95

BAB V KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan 96
5.2 Saran 97

DAFTAR PUSTAKA 99
LAMPIRAN 102

DAFTAR TABEL

TABEL **Halaman**

1.1 Tabel Dividen Perusahaan 8
2.1 Tabel Penelitian Terdahulu 31
3.1 Tabel Sampel Penelitian 39
3.2 Tabel Definisi Operasional Variabel..... 44
3.3 Pedoman Interprestasi Koefesien Korelasi 51
4.1 Hasil Analisis Deskriptif..... 74
4.2 Hasil *Pooled Least Square* atau *Common*..... 75
4.3 Hasil Uji *Chow*..... 76
4.4 Hasil Statistik Model *Pooled Least Square* 77
4.5 Hasil Perhitungan Uji F 80
4.6 Hasil Perhitungan Uji-*t* 81

DAFTAR GAMBAR

GAMBAR **Halaman**

1.1 Peningkatan Dividen 9
2.1 Kerangka Pemikiran..... 34
2.2 Model Penelitian 35

DAFTAR RUMUS

RUMUS **Halaman**

2.1 *Dividend Per Share* 20
2.2 *Dividend Payout Ratio* 23
2.3 *Dividend Growth Rate* 23
2.4 *Price Earning Ratio* 26
2.5 Model Pertumbuhan Nol 27
2.6 Model Pertumbuhan Konstan 28
2.7 Model Pertumbuhan Tidak Konstan 29
2.8 Model Pertumbuhan Konstan 29
3.1 Variabel *Dividen Per Share* 42
3.2 Variabel *Dividend Payout Ratio* 42
3.3 Variabel *Dividend Growth Rate* 42
3.4 Nilai Intrinsik Harga Saham 43
3.5 Model Persamaan Regresi 46
3.6 Persamaan Model *Pooled Least Square* 47
3.7 Persamaan Model *Fixed Effect Model* 47
3.8 Persamaan Model *Random Effect Model* 48
3.9 Rumus Uji *Chow* 48
3.10 Rumus Koefesien Determinasi 50
3.11 Rumus Uji F 51
3.12 Rumus Uji-*t* 53

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN **Halaman**

1. Daftar Sampel Perusahaan Sektor *Property* Dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013 102
2. Data dividen saham Perusahaan Sektor *Property* Dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013 103
3. Hasil Perhitungan Variabel *Dividend Payout Ratio* 104
4. Hasil Perhitungan Variabel *Dividend Growth Rate* 105
5. Hasil Perhitungan Variabel Nilai Intrinsik Harga Saham 106
6. Hasil Analisis Deskriptif 107
7. Hasil *Pooled Square* atau *Common* 108
8. Hasil Uji *Chow* 109
9. Hasil Statistik Model *Pooled least square* (*Common effect*) 110
10. Tabel Uji-*t* 111
11. Tabel Uji F 112

BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam pasar modern, khususnya bagi perekonomian suatu negara. Di dalam perekonomian modern, kebutuhan dana bagi perusahaan di dapatkan dari pasar modal, yang merupakan salah satu sumber dana eksternal. Pasar modal memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk bersaing secara sehat guna menarik para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Pasar modal menyediakan alternatif investasi bagi investor untuk melakukan investasi jangka panjang atau jangka pendek.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) pasar modal memliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) dan pihak yang memiliki dana (investor). Fungsi keuangan pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh *return* (imbalan) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dapat di simpulkan dari dua fungsi tersebut bahwa transaksi di pasar modal merupakan suatu transaksi yang menguntungkan

di samping transaksi pada pasar uang. Pasar modal memberikan alternatif dalam berinvestasi bagi investor.

Salah satu diantara instrumen pasar modal yang dapat dijadikan sarana pilihan oleh investor untuk menginvestasikan dananya adalah saham (*stock*). Saham (*stock*) merupakan instrumen pasar modal yang popular dan menarik karena memiliki tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi. Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang memiliki *high return*, yaitu apabila harga saham naik secara cepat tetapi sebanding dengan tingkat risiko yang ditanggung (*high risk*). *High risk* di sini berarti apabila suatu ketika harga saham dapat merosot secara cepat. Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya ke dalam saham yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dua unsur ini (*risk* dan *return*) selalu mempunyai hubungan timbal balik yang sebanding.

Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan dengan mengalokasikan dana di berbagai alternatif investasi yang dapat memberikan tingkat keuntungan sebagaimana yang diharapkan dengan tingkat risiko seminimal mungkin. Ada beberapa hal yang perlu dipertimbangkan, yaitu berapa besar risiko yang harus ditanggung oleh investor dari investasi tersebut. Investor yang berani umumnya akan memilih risiko yang lebih tinggi dengan harapan akan memperoleh *return* yang tinggi pula. Sebaliknya, investor yang tidak mau menanggung risiko yang tinggi, tentu tidak dapat mengharapkan tingkat return yang terlalu tinggi. *Return* yang diharapkan

merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan return yang terjadi (*realized return*). *Return* yang diharapkan merupakan *return* yang diantisipasi investor di masa datang. *Return* yang terjadi atau *return* aktual merupakan tingkat *return* yang diperoleh investor pada masa lalu. Perbedaan antara *return* yang diharapkan dengan *return* aktual merupakan risiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi. Investor yang ingin menginvestasikan dananya ke dalam saham hendaknya melakukan evaluasi terlebih dahulu.

Menurut Jogiyanto (2011) investasi adalah penyimpanan uang dengan tujuan memperoleh *return*, yang diharapkan lebih besar di banding bunga deposito, untuk memenuhi tujuan yang ingin dicapai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan, atau dapat diartikan juga sebagai suatu pengorbanan dalam bentuk penundaan pengeluaran sekarang untuk memperoleh keuntungan (*return*) yang lebih baik di masa mendatang. Setiap investor yang ingin memaksimalkan kekayaan akan tertarik suatu investasi yang memberikan tingkat *expected return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan peluang investasi lainnya. Dalam kenyataannya hampir semua investasi mengandung ketidakpastian atau risiko. Risiko tersebut perlu selalu diantisipasi dengan mengamati faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yang nantinya akan mempengaruhi keputusan investasi seseorang.

Investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya, sehingga investor hanya bisa memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dan seberapa jauh hasil yang sebenarnya menyimpang dari yang diharapkan. Seorang investor

sebagai pihak yang menanamkan modal pada suatu perusahaan tentunya berharap memperoleh keuntungan dari kegiatannya tersebut. Oleh karena itu, distribusi kas kepada pemegang saham yang berupa dividen adalah salah satu keputusan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan. Ketika melakukan investasi di pasar modal, seorang investor harus memiliki kemampuan analisis dan pengetahuan investasi yang cukup baik, salah satunya yaitu analisis nilai saham.

Menurut Tandelilin (2010) penilaian saham dikenal ada tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik saham. Dalam penelitian ini akan menganalisis nilai intrinsik saham. Nilai intrinsik suatu saham atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Investor berkepentingan untuk mengetahui nilai intrinsik dalam suatu perusahaan. Investor akan membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham yang bersangkutan jika ingin melakukan transaksi jual dan beli saham. Jika nilai pasar suatu saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong mahal (*overvalued*). Situasi seperti ini, investor bisa mengambil keputusan untuk menjual saham tersebut. Sebaliknya, jika nilai pasar suatu saham lebih rendah dari nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong saham murah (*undervalued*), sehingga investor sebaiknya membeli saham tersebut.

Menurut Jogiyanto (2011) perubahan harga saham merupakan respon dari kekuatan eksternal dan kekuatan interna. Kekuatan eksternal yang mempengaruhi harga saham adalah suku bunga, fluktuasi, nilai tukar valuta asing (rupiah terhadap dollar), kondisi keseluruhan pasar modal dan rumor. Kekuatan internal yang mempengaruhi harga saham adalah kebijakan-kebijakan perusahaan yang

meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen yang dapat dilihat dalam bentuk rasio keuangan.

Menurut Jogiyanto (2011) terdapat dua teknik untuk menganalisis kewajaran harga saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis fundamental adalah analisis ini digunakan untuk mengukur suatu *performance/*kinerja dari perusahaan yang terdaftar di bursa efek yang bermuara dari kondisi keuangan perusahaan saat ini. Kondisi keuangan tersebut dilihat dari neraca dan laba rugi/*income statement*. Sedangkan analisis teknikal hanya mempelajari sejarah dari harga saham dan sejarah harga dari bursa saham secara keseluruhan. Di dalam analisis fundamental terdapat dua pendekantan untuk menghitung nilai intrinsik saham, yaitu dengan pendekatan nilai sekarang *(present value approach)* dan pendekatan PER *(price earning ratio)*.

Perhitungan harga intrinsik dapat dilakukan dengan menggunakan model diskonto dividen (*Dividend Discounted Models/DDM*). *Dividend Discounted Models* ini termasuk dalam pendekatan nilai sekarang untuk menentukan harga intrinsik. Pendekatan nilai sekarang ditentukan oleh komponen aliran kas (*cash flow*). Aliran kas yang bisa digunakan dalam penelitian saham adalah *earning* perusahaan. Berdasarkan sudut pandang investor yang membeli saham, aliran kas (*cash flow*) yang akan diterima investor adalah *earning* perusahaan yang dibagikan dalam bentuk dividen (Tandelilin, 2010). Aliran kas kepada investor dalam bentuk dividen inilah yang bisa dijadikan bahan penilaian saham dengan pendekatan nilai sekarang.

Menurut Tandelilin (2010) Model Diskonto Dividen (*Dividend Discounted Models*) merupakan model untuk menentukan estimasi harga saham dengan mendiskontokan semua aliran dividen yang akan diterima di masa datang. Selain itu pendekatan ini beranggapan bahwa harga saham bisa dipengaruhi oleh tiga faktor utama, yaitu *dividend per share*, *dividend payout ratio*, *dividend growth rate*. *Dividend per share* merupakan *income* yang diterima oleh para investor pemegang saham dalam setiap lembar saham, *Dividend Payout Ratio* adalah persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada pemegang saham, *dividend growth rate* merupakan tingkat *dividend growth rate* dari pendapatan bersih setelah pajak per saham dari tahun ke tahun.

Keputusan investor sangat ditentukan oleh pendapatan yang akan diterima di masa yang akan datang (*future income*). *Future income* tersebut akan diproses harus dipresentvaluekan atau dinamakan dengan *discounted*. Terdapat tiga macam model pertumbuhan pada pendekatan *Dividend Discount Model* yaitu Model Pertumbuhan Nol *(The Zero Growth Model)*, Model Pertumbuhan Konstan *(Constant Growth Model)* dan Model Pertumbuhan Tidak Konstan *(Multiple Growth Model)*. Dividen menjadi bagian penting bagi investor dalam mengambil keputusan, oleh karena itu *Dividend Discount Model* menggunakan dividen sebagai dasar estimasinya.

Teori *bird in the hand* menurut Gordon dan Lintner di dalam buku Weston dan Brigham (1990) menyimpulkan bahwa investor lebih memilih dividen saat ini daripada *capital gain* karena dividen memiliki risiko lebih rendah. Mereka berpendapat bahwa dividen saat ini mengatasi ketidakpastian yang ada dalam

pikiran investor tentang masa depan. Karena investor menghindari risiko dan lebih memilih dividen saat ini untuk memperkirakan dividen masa depan, oleh karena itu didiskontokan pada tingkat yang lebih rendah dibandingkan dengan dividen masa depan.

Sektor *Property* dan *Real Estate* merupakan salah satu investasi yang diminati investor. Banyaknya minat investasi pada Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* dikarenakan harga tanah yang cenderung naik seiring pertambahan penduduk. Melihat kinerja sektor properti saat ini, banyak investor yang menanamkan sahamnya baik resindensial maupun komersial menunjukkan perkembangan yang cukup pesat di Indonesia, dengan maraknya pembangunan perumahan, pusat bisnis dan *supermall*. Emiten properti hingga saat ini masih menunjukkan kinerja positif di Bursa Efek Indonesia.

Sektor properti merupakan *the best performer* dibandingkan kinerja sektor lain seperti perbankan dan *consummer goods*. Kinerja sektor properti sejak Januari 2013 hingga hari ini mencatat pertumbuhan tertinggi yakni 55,82%. Disusul *consummer goods* 29,82% dan sektor perbankan 23,93% (Kompas, 16 Mei 2013). Saham properti bisa mengalami penurunan tajam akibat imbas dari kebijakan Bank Indonesia (BI) yang merupakan aturan *Loan To Value* (LTV) dan kenaikan suku bunga. Hal ini tampak dari berita (Detikfinance, 03 Juni 2014) “Namun kenaikan BI *rate* ini dipastikan akan memperngaruhi bunga kredit pemilikan rumah (KPR) dan memukul sektor properti sehingga kondisi bisnis properti bakal kian sulit”. Meski melambat, sektor properti akan tetap prospektif, sebab beberapa indikator seperti tingginya populasi penduduk, bonus demografi,

pertumbuhan ekonomi, dan potensi pendapatan perkapita yang meningkat memberi prospek sektor properti tidak stabil (Tempo.co, 03 Desember 2014).

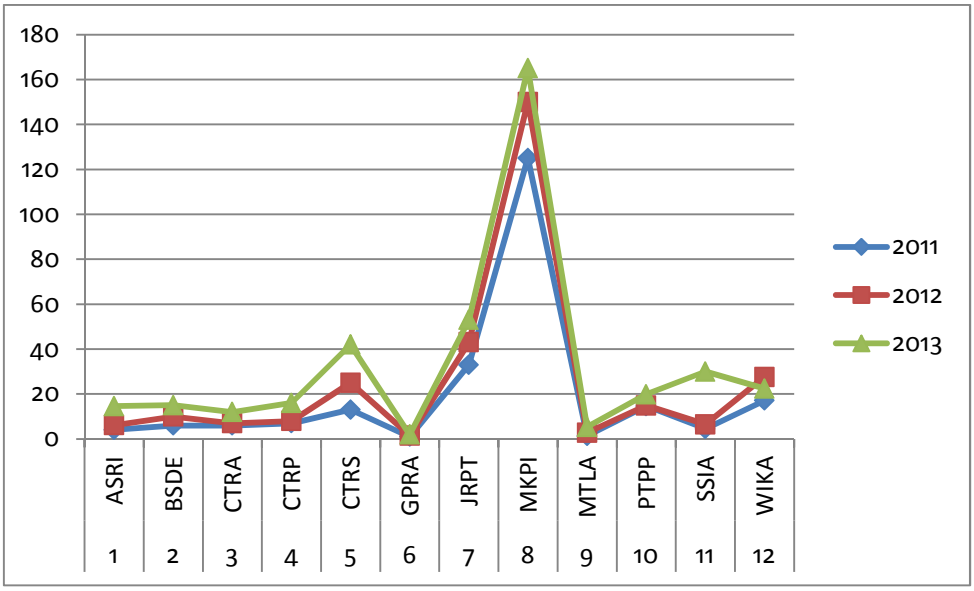
Tabel berikut menunjukan *dividend per share* yang dibagikan oleh perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* pada periode 2011-2013.

Tabel 1.1 Dividen Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Periode 2011-2013

NO.	Kode Perusahaan	Dividen Per Share (Rp)		
		2011	2012	2013
1	ASRI	4,03	6,13	14,60
2	BSDE	6,00	10,00	15,00
3	CTRA	6,00	7,00	12,00
4	CTRP	7,00	8,00	16,00
5	CTRS	13,00	25,00	42,00
6	GPRA	1,00	1,50	2,00
7	JRPT	33,00	43,00	53,00
8	MKPI	125,00	150,00	165,00
9	MTLA	1,32	2,81	5,37
10	PTPP	14,57	14,88	19,90
11	SSIA	4,50	6,50	30,00
12	WIKA	17,08	27,56	22,41

Sumber : Data diolah (2016)

Tabel 1.1 Menunjukan *dividend per share* yang dibagikan oleh perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* pada periode 2011-2013. Di dalam gambar 1.1 menunjukan peningkatan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan setiap tahunya. Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "*Implikasi Dividend Per Share, Dividend Payout Ratio, Dividend growth rate Terhadap Nilai Intrinsik Harga Saham* (Studi Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)".



Sumber: Data diolah (2016)

Gambar 1.1 Peningkatan Dividen Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Periode 2011-2013

1.2 Rumusan Masalah

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

1. Apakah *dividend per share* berpengaruh signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013?
2. Apakah *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013?
3. Apakah *dividend growth rate* berpengaruh signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013?

4. Apakah *dividend per share, dividend payout ratio, dividend growth rate* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai:

1. Untuk mengetahui pengaruh *dividend per share* terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013
2. Untuk mengetahui pengaruh *dividend payout ratio* terhadap nilai intrinsik harga saham pada sektor *property* dan *real estate* perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2011-2013
3. Untuk mengetahui pengaruh *dividend growth rate* terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013
4. Untuk mengetahui pengaruh *dividend per share*, *dividend payout ratio*, *dividend growth rate* secara simultan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat praktis

   Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa informasi kepada investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* serta mempertimbangkan *dividend per share, dividend payout ratio, dividend growth rate* dan nilai intrinsik saham dalam melakukan investasi

2. Peneliti

   Penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman mengenai *constant growth model* dalam menganalisis nilai instrinsik saham.

3. Manfaat Teoritis

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya mengenai analisis harga saham menggunakan *constant growth model*

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Bird In The Hand Theory*

Menurut Gordon dan Litner dalam Weston dan Brigham (1990) mengatakan *bird in the hand theory* bahwa investor lebih menyukai dividen yang sudah ditangan karena lebih kecil risikonya daripada *capital gain*. Teori ini juga berpendapat bahwa kas ditangan dalam bentuk deviden lebih bernilai daripada kekayaan dalam bentuk lain atau dengan istilah para investor memandang satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Teori ini menyatakan bahwa ada hubungan antara nilai perusahaan dengan kebijakan deviden, biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *Dividend Payout Ratio* rendah karena investor lebih suka menerima dividen dibanding *capital gain*, *dividend yield* dianggap lebih pasti dan lebih aman.

2.2 Investasi

2.2.1 Pengertian Investasi

Investasi adalah penyimpanan uang dengan tujuan memperoleh *return* yang diharapkan lebih besar di banding bunga deposito, untuk memenuhi tujuan yang ingin dicapai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan, atau dapat diartikan juga sebagai suatu pengorbanan dalam bentuk penundaan pengeluaran sekarang

utnuk memperoleh keuntungan (*return*) yang lebih baik di masa mendatang (Jogiyanto, 2011). Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Halim, 2005). Menurut Gumanti (2011) Investasi adalah penggunaan modal keuangan sebagai suatu upaya untuk menciptakan uang lebih banyak. Jadi, ivestasi adalah upaya investor melepaskan konsumsi hari ini dalam upaya untuk mendapatkan tingkat konsumsi lebih baik dimasa mendatang.

2.2.2 Tujuan Investasi

Tujuan investasi menurut Tandeliin (2010) adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor dalam hal moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini (dividen) ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa mendatang. Dana yang diinvestasikan akan memberikan harapan peningkatan kemampuan konsumsi investor dimasa mendatang, yang diperoleh dari peningkatan kesejahteraan investor. Menurut Tandelilin (2010) Secara khusus ada beberapa tujuan seseorang melakukan investasi, sebagai berikut:

a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa mendatang. Seseorang akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidupanya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha mempertahankan tingkat pendapatanya yang sekarang agar tidak berkurang dimasa yang akan datang.
b. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atauobjek lain, seseorang dapat menghindarkan diri

dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.

c. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara didunia banyak melakukan kebijakan yang mendorong investasi dengan melakukan pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi.

2.2.3 Proses Investasi

Menurut Tandelilin (2010) proses keputusan investasi adalah proses keputusan yang berkesinambungan (*going process*). Menurut Gumanti (2011) Proses investasi dikelompokan kedalam lima tahap utama yaitu:

a. Sifat investor (*investor characterristics*)

   Investor pertama kali harus menetapkan kebijakan investasinya dimana kebijakan dimaksud akan lebih baik bilamana dapat menggambarkan secara rinci tujuan dan batasan-batasan investasi.

b. Sarana investasi: pertimbangan antara risiko dan *return*

   Untung rugi atas berbagai sekuritas berkenaan dengan risiko dan *return* merupakan suatu hal yang mutlak diperhatikan oleh seorang investor, karena dengan memperhatikan tinggi rendahnya tingkat risiko dan *return* potensi kerugian dan juga keuntungan dapat dikendalikan.

c. Pengembangan strategi

   Pada tahap pengembangan strategi, beberapa invetor akan mencoba untuk menghindari risiko yang terkandung didalamnya. Investor biasanya mencari suatu strategi yang mampu memberikan *return* harapan

maksimum. Konsep ini dikenal dengan nama alokasi aset. Alokasi aset adalah upaya untuk secara proporsional menempatkan dana yang dimiliki pada suatu portofolio investasi.

d. Penerapan strategi

Tahap penerapan strategi dilkukan setelah alokasi atau pemilihan aset terputuskan. Investor harus memutuskan penerapan strategi yang terbaik, yaitu strategi yang mampu memberikan biaya yang paling efektif untuk memperoleh atau mendapatkan aset keuangan yang diinginkan.

e. Strategi *monitoring*

Memonitor kinerja strategi adalah upaya untuk senantiasa mencermati pelaksanaan strategi yang telah ditentukan. Dalam hal ini investor dituntu untuk terus melakukan evaluasi secara periodik atas investasinya. Hal ini perlu dilakukan karena adanya perubahan peristiwa dapat mempengaruhi tujuan investasi.

2.2.4 *Return* Investasi

Menurut Tandelilin (2010) *Return* investasi adalah tingkat keuntungan investasi. *Return* yang diharapkan merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan *return* yang terjadi (*realized return*). *Return* yang diharapkan merupakan *return* yang diantisipasi investor di masa datang. *Return* yang terjadi atau *return* aktual merupakan tingkat *return* yang diperoleh investor pada masa lalu. Perbedaan antara *return* yang diharapkan dengan *return* aktual merupakan risiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi. Investor yang ingin menginvestasikan dananya ke dalam saham hendaknya

melakukan evaluasi terlebih dahulu. Ketika investor menginvestasikan dananya maka investor akan mensyaratkan *return* tertentu yang disebut dengan *required rate of return*, dan jika periode investasi telah berlalu maka investor dihadapkan dengan *return* yang sesungguhnya.

2.3 Pasar Modal

2.3.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana (Tandelilin, 2010). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun lembaga lainya (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainya.

2.3.2 Instrumen Pasar Modal

Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang atau lebih dari satu tahun seperti saham, obligasi, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif (Darmadji dan Fakhruddin, 2012).

a. Saham

Saham adalah tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas dan berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

b. Obligasi

Obligasi adalah surat berharga yang menunjukan bahwa penerbit obligasi meminjam sejumlah dana kepada masyarakat dan memiliki kewajiban untuk membayar bunga secara berkala dan kewajiban melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi.

c. Reksa dana

Reksa dana adalah wadah yang berisi sekumpulan sekuritas yang dikelola oleh perusahaan inestasi dan dibeli oleh investor.

d. Derivatif

Derivatif merupakan kontrak atau perjanjian yang nilai atau peluang keuntunganya terkait dengan kinerja aset lain.

2.4 Saham

2.4.1 Pengertian Saham

Saham adalah tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas dan berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2012). Saham merupakan suatu surat berharga jangka panjang yang merupakan bukti

kepemilikan suatu perusahaan dan dapat diperjual-belikan. Definisi saham menurut Darmawan (2006) adalah sebagai bukti kepemilikan atas suatu perseroan, yang berarti juga klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Umumnya saham yang dikenal seharí-hari merupakan saham biasa *(common stock).*

2.4.2 Jenis Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan jenis saham, yaitu:

a. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim

Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaimnya, saham terbagi atas dua jenis yaitu:

1. Saham biasa

   Yaitu saham yang menempatkan pemiliknya paling bawah atas pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

2. Saham preferen

   Saham prefenen merupakan saham yang memiliki sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap seperti bunga obligasi, tapi juga bisa tidah mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

b. Dilihat dari cara peralihanya

Dilihat dari cara peralihanya, saham terbagi atas dua jenis yaitu:

1. Saham atas unjuk

   Maksut dari saham atas unjuk adalah pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut maka diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk hadir dalam rapat umum pemegang saham.

2. Saham atas nama

   Merupakan saham yang tertulis dengan jelas nama pemiliknya, dimana cara peralihanya harus melalui prosedur tertentu.

c. Ditinjau dari kinerja perdagangan

Ditinjau dari kinerja perdagangan, maka saham dapat dikategorikan berdasarkan:

1. Saham unggulan (*blue-chip stock*)

   Saham unggulan yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen

2. Saham pendapatan (*income stock*)

   Saham pendapatan yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.

3. Saham pertumbuhan (*growth stock-well know*)

   Saham pertumbuhan (*growth stock-well know*) yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi dan sebagai pemimpin dari industri sejenis dan memiliki ciri bertumbuh.

4. Saham spekulatif (*speculative stock*)

   Saham perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi dimasa mendatang.

5. Saham siklikal (*counter cyclical stock*)

   Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat ekonomi menurun, harga saham ini tetap tinggi dimana emitenya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai gambaran dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

2.4.3 Dividen

2.4.3.1 Pengertian Dividen

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) dividen adalah pengembalian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut kepada investor atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam rapat umum pemegang saham. Menurut Hadi (2013) dividen merupakan keuntungan yang diberikan kepada parapemegang saham yang bersumber dari kemampuan emiten mencetak laba

bersih dari operasinya. Laba bersih yang dimaksud adalah pendapatan bersih setelah pajak atau *net income after tax.*

2.4.3.2 Dividen Per Share

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) *dividend per share* merupakan total semua dividen tunai yang dibagikan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Informasi mengenai *dividen per share* sangat diperlukan untuk mengetahui berapa besar keuntungan setiap lembar saham yang akan diterima oleh para pemegang saham. Jika *dividen per share* yang diterima naik maka akan mempengaruhi harga saham di pasar modal. Karena dengan naiknya *dividen per share* kemungkinan besar akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Pengertian dividen per lembar saham menurut Irawati (2006) menyatakan bahwa dividen per lembar saham (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar.

Dividend per share adalah bagian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham yang jumlahnya sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Menurut Tandelilin (2010) dividen per share dapat dilaporkan sebagai laba per saham untuk menyatakan hubungan antara dividen dan laba, perbandingan kedua jumlah per saham tersebut menunjukan besarnya laba yang ditahan oleh perusahaan untuk digunakan dalam operasi. Rumus untuk menghitung *dividend per share* adalah sebagai berikut:

$$DPS = \frac{Dividen\ saham}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar} \quad \text{.....2.1}$$

2.4.3.3 Dividen Payout Ratio

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) *dividend payout ratio* adalah persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada pemegang saham. Jika makin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya dapat menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan dalam mendapatkan pendapatan dan harga sahamnya. Menurut Murhadi (2013) *dividend payout ratio* merupakan ratio yang digunakan untuk mengukur mengenai proporsi pembagian dividend yang dibagikan kepada pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) ini ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun, penentuan *dividend payout ratio* berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak.

Menurut Sudjaja dan Barlian (2003) *dividend payout ratio* adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Menurut Hadi (2013) *dividend payout ratio* merupakan iktisar manajemen untuk membagi kinerjanya untuk para pemegang saham. *Dividen payout ratio* dihasilkan dari perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*. Menurut Munawir (2002) *dividend payout ratio* menghitung keuntungan yang didapat investor yang nantinya akan dibagikan dalam bentuk dividen. *Dividend payout ratio* adalah suatu presentase yang didapat dan diberikan untuk investor dalam bentuk kas, apabila perusahaan memotong dividen, hal ini akan diartikan sebagai

suatu hal yang buruk karena perusahaan dianggap sedang kekurangan dana. Rumus untuk menghitung *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{Dividen\ per\ share}{Earning\ per\ share} \quad \text{.....} 2.2$$

2.4.3.4 *Dividend growth rate*

Menurut Tandelilin (2010) *dividend growth rate* digunakan untuk mendiskontokan pertumbuhan dividen dan memprediksikan pertumbuhan dividen dimasa mendatang dengan melihat pertumbuhan dividen dimasa lalu. Untuk mengenal model pertumbuhan, tingkat pertumbuhan dividen (g) harus diperkirakan untuk mengetahui prediksi tingkaat pertumbuhan dimasa mendatang. Salah satu cara mengestimasikan tingkat pertumbuhan dividen yaitu menggunakan dividen per lembar saham. Tingkat pertumbuhan dividen dihitung dengan membandingakan nilai dividen tahun ini dengan tahun sebelumnya. Rumus tingkat pertumbuhan dividen adalah sebagai berikut:

$$g = \frac{D_n - D_0}{D_0} \quad \text{.....} 2.3$$

Keterangan:

g : Tingkat pertumbuhan dividen

D_n : Dividen saat ini

D_0 : Dividen sebelumnya

Sumber: Tandelilin (2010)

2.4.4 Nilai Saham

Menurut Tandelilin (2010) ada tiga jenis nilai saham yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik saham.

2.4.4.1 Nilai buku

Menurut Tandelilin (2010) Nilai buku adalah nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham atau emiten. Menurut Jogiyanto (2011) nilai buku adalah nilai yang dicatat pada pembukuan perusahaan pada saat saham dijual oleh perusahaan. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) nilai buku menggambarkan perbandingan total modal terhadap jumlah saham. *Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio *price to book value* maka pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

2.4.4.2 Nilai pasar

Menurut Jogiyanto (2011) nilai pasar adalah harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham dipasar bursa. Menurut Tandelilin (2010) nilai pasar adalah nilai saham dipasar yang ditunjukan oleh harga saham dipasar bursa. Nilai pasar dapat dilihat pada harga saham di bursa efek.

2.4.4.3 Nilai intrinsik

Menurut Tandelilin (2010) nilai intrinsik adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya. Dalam membeli atau menjual saham, investor akan membandingkan

nilai intrinsik dengan nilai pasar. Investor dapat melakukan analisis nilai intrinsik saham menggunakan analisis fundamental yaitu analisis menggunakan data keuangan perusahaan (Jogiyanto, 2011). Jika nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya berarti saham tersebut tergolong mahal (*overvalued*), saat situasi seperti ini investor dapat mengambil keputusan untuk menjual sahamnya. Jika nilai pasar saham lebih rendah dari nilai intrinsiknya berarti saham tersebut tergolong murah (*undervalued*) sehingga dalam situasi ini investor sebaiknya membeli saham tersebut.

2.5 Analisis Fundamental

2.5.1 Pengertian Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah studi tentang ekonomi, industri, dan kondisi perusahaan. Analisis fundamental menitik beratkan pada data-data laporan keuangan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat (Tandelilin, 2010). Analisis fundamental merupakan analisis yang digunakan untuk menentukan nilai surat berharga. Analisis ini mempelajari data-data industri perusahaan, penjualan, kekayaan pendapatan, produk dan penyerapan pasar, evaluasi manajemen perusahaan, membandingkan dengan persaingannya dan memperkirakan nilai intrinsik dari saham perusahaan tersebut.

2.5.2 Pendekatan *Price Earning Ratio*

Menurut Jogiyanto (2011) pendekatan *price earning ratio* (PER) atau disebut juga pendekatan *earning multiplier* adalah pendekatan yang digunakan untuk menghitung nilai intrinsik saham menggunakan laba perusahaan. Pendekatan

price earning ratio didasarkan pada hasil yang diharapkan pada perkiraan laba per lembar saham di masa yang akan datang, sehingga dapat diketahui berapa lama investasi saham akan kembali. Menurut Tandelilin (2010) *price earning ratio* mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan kepada investor untuk memperoleh satu rupiah earning perusahaan. Rumus untuk menghitung *price earning ratio* suatu saham adalah dengan membagi harga saham perusahaan terhadap earng per lembar saham. Earning per lembar saham dapat diperoleh dengan earning perusahaan dibagi dengan jumlah saham beredar. *Price earning ratio* menunjukkan seberapa besar investor bersedia membayar untuk setiap satu rupiah dari keuntungan yang dilaporkan.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) pendekatan *price earning ratio* digunakan untuk menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam pendekatan ini menunjukan asumsi investor bahwa semakin kecil *price earing ratio* suatu saham maka semakin bagusmaka semakin bagus karena semakin murah. Menurut Hadi (2013) *price earning* ratio merupakan rasio pasar yang mengindikasikan penghargaan investor terhadap kinerja perusahaan yang ditunjukan dalam *earning per share. Price earning ratio* diperoleh dari perbandingan antara harga pasar suatu saham atau *market price* dengan *earning per share* dari saham bersangkutan. Rumus untuk menghitung *price earning ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{Harga\ Saham}{Earning\ Per\ Share} \quad \text{.....} 2.4$$

2.5.3 Pendekatan Nilai Sekarang

Pendekatan ini beranggapan bahwa nilai dari perusahaan tergantung dari prospek perusahaan dalam menghasilkan aliran kas dimasa depan (Jogiyanto, 2011). Menurut Tandelilin (2010) pendekatan nilai sekarang digunakan untuk menghitung nilai sham dengan mendiskontokan semua aliran khas yang diharapkan dimasa datang dengan tingkat diskonto sebesar tingkat *return* yang diharapkan. Model diskonto dividen (*devidend discounted models*) merupakan model untuk menentukan estimasi harga saham dengan mendiskontokan semua aliran dividen yang akan diterima dimasa datang.

2.5.3.1 Model Pertumbuhan Nol

Model ini berasumsi bahwa dividen yang dibayarkan perusahaan tidak akan mengalami pertumbuhan. Dengan kata lain, jumlah dividen yang dibayarkan akan tetap sama dari waktu ke waktu (Tandelilin, 2010). Rumus model ini yaitu:

$$P_0 = \frac{D_1}{k} \quad \text{.....} \quad 2.5$$

Keterangan:

P_0 : Nilai intrinsik

D_1 : Dividen saat ini

k : Tingkat *return* yang diharapkan

Sumber: Tandelilin (2010)

2.5.3.2 Model Pertumbuhan Konstan

Model pertumbuhan konstan dikelan dengan model Gordon. Model ini dipaki untuk menghitung nilai intrinsik saham jika dividen mengalami pertumbuhan secara konstan selama waktu ke waktu (Tandelilin, 2010). Model ini beranggapan bahwa nilai intrinsik bisa dipengaruhi oleh tiga faktor, yaitu *dividend per share*, *dividend payout ratio*, *dividend growth rate*, dan tingkat *return* yang diharapkan (Jogiyanto, 2011). Rumus dari model ini yaitu :

$$P_0 = \frac{D_1}{k-g} \quad \text{.....} \quad 2.6$$

Keterangan :

P_0 = nilai intrinsik saham dengan model pertumbukan konstan

D_1 = dividen saat ini

k = tingkat *return* yang diharapkan

g = *dividend growth rate* yang konstan

Sumber: Jogiyanto (2011)

2.5.3.3 Model Pertumbuhan Ganda

Mernurut Tandelilin (2010) model pertumbuhan ganda yaitu penentuan nilai saham jika dividen yang dibayarkan mengalami pertumbuhan dan mendatar. Asumsi perusahaan akan membayarkan dividen secara konstan dalam kenyataanya kurang tepat. Adakalanya perusahaan mengalami pertumbuhan yang fantastis dan adakalanya perusahaan bertumbuh secara mendatar. Kondisi seperti ini dapat mempengaruhi pembayaran dividen bagi investor, sehingga dapat juga mempengaruhi pertumbuhan tingkat dividen yang akan dibayarkan perusahaan

kepada investor. Pada masa pertumbuhan fantastis, perusahaan akan mampu membayarkan dividen dengan pertumbuhan diatas normal, dan setelah perusahaan melewati masa fantastis tersebut dividen yang dibayarkan perusahaan mungkin akan menjadi lebih rendah dari masa fantastis. Oleh karena itu, penentuan nilai saham dapat dilakukan dengan langkah sebagai berikut:

1. Membagi aliran dividen menjadi dua bagian yaitu bagian awal yang meliputi aliran dividen yang tidak konstan dan aliran dividen ketika dividen mengalami pertumbuhan yang konstan.
2. Menghitung nilai sekarang dari aliran dividen yang tidak konsan menggunakan rumus:

   $P_0 = \frac{D_1}{k}$ 2.7

   Keterangan:

   P_0 : Nilai intrinsik

   D_1 : Dividen saat ini

   k : Tingkat *return* yang diharapkan

   Sumber: Tandelilin (2010)
3. Menghitung nilai sekarang dari semua aliran dividen selama periode pertumbuhan konstan dengan rumus:

   $P_0 = \frac{D_1}{k-g}$ 2.8

   Keterangan :

   P_0 = nilai intrinsik saham dengan model pertumbukan konstan

   D_1 = dividen saat ini

k = tingkat *return* yang diharapkan

g = *dividend growth rate* yang konstan

Sumber: Jogiyanto (2011)

4. Menjumlahkan kedua hasil perhitungan nilai sekarang dari kedua bagian perhitungan aliran dividen langkah 1 dan langkah 2.

2.6 Penelitian Terdahulu

Peneliti menemukan penelitian yang meneliti topik yang sama, adapun temuan dari peneilian terdahulu tersebut dapat dijadikan dasar penelitian ini adalah penilian yang dilakukan oleh:

1. Hutami (2010) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh *Dividend Per Share, Return On Equity* Dan *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham Perusahaaan Industri Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. Hasil penelitianya menunjukan bahwa dividen per saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010.
2. Dwipratama (2009) malakukan penelitian dengan judul Pengaruh DER, EPS, DPR, ROA terhadap harga saham (studi empiris pada perusahaan *food and baverage* yang terdaftar di BEI). Hasil penelitianya menunjukan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.
3. Ivanovski, *et al* (2015) melalukan penelitian dengan judul *Accuracy Of Dividend Discount Model Valuation At Macedonian Stock- Exchange.* Dalam penelitian ini, *Dividend Discount Model* digunakan untuk menghitung nilai intrinsik harga saham. Dalam penelitian ini mengkonfirmasi hipotesis yang

diasumsikan *Dividend Discount Model* bahwa terdapat hubungan antara tingkat pertumbuhan dividen dengan harga saham. Harga saham yang menjadi variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga seharusnya atau nilai intrinsik yang disebutkan dalam *Dividend Discount Model*. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ada hubungan yang signifikan antara nilai intrinsik saham dan tingkat pertumbuhan dividen sebagai variabel independen dan rata-rata harga pasar saham sebagai variabel dependen.

Untuk mengetahi secara ringkas perbedaan hasil penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 2.1 Tabel Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil
1	Hutami (2010)	Pengaruh *Dividend Per Share, Return On Equity* Dan *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham Perusahaaan Industri Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010.	Bahwa dividen perlembar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010.
2	Dwipratama (2009)	Pengaruh DER, EPS, DPR, ROA terhadap harga saham (studi empiris pada perusahaan *food and baverage* yang terdaftar di BEI	Bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.
3	Ivanovski, *et al* (2015)	*Accuracy Of Dividend Discount Model Valuation At Macedonian Stock-Exchange*	Ada hubungan yang signifikan antara nilai intrinsik saham dan tingkat pertumbuhan dividen sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen.

Sumber : Data diperoleh dari berbagai referensi, September 2016

Adapun perbedaan pada penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Pengambilan populasi yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan syarat perusahaan yang membagikan dividen setiap tahun di pada periode tahun 2011 sampai dengan periode tahun 2013.
2. Sampel perusahaan yaitu menggunakan perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2013.
3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *dividend per share, dividend payout ratio,* dan *dividend growth rate, dan* nilai intrinsik harga saham.

2.7 Kerangka Pemikiran

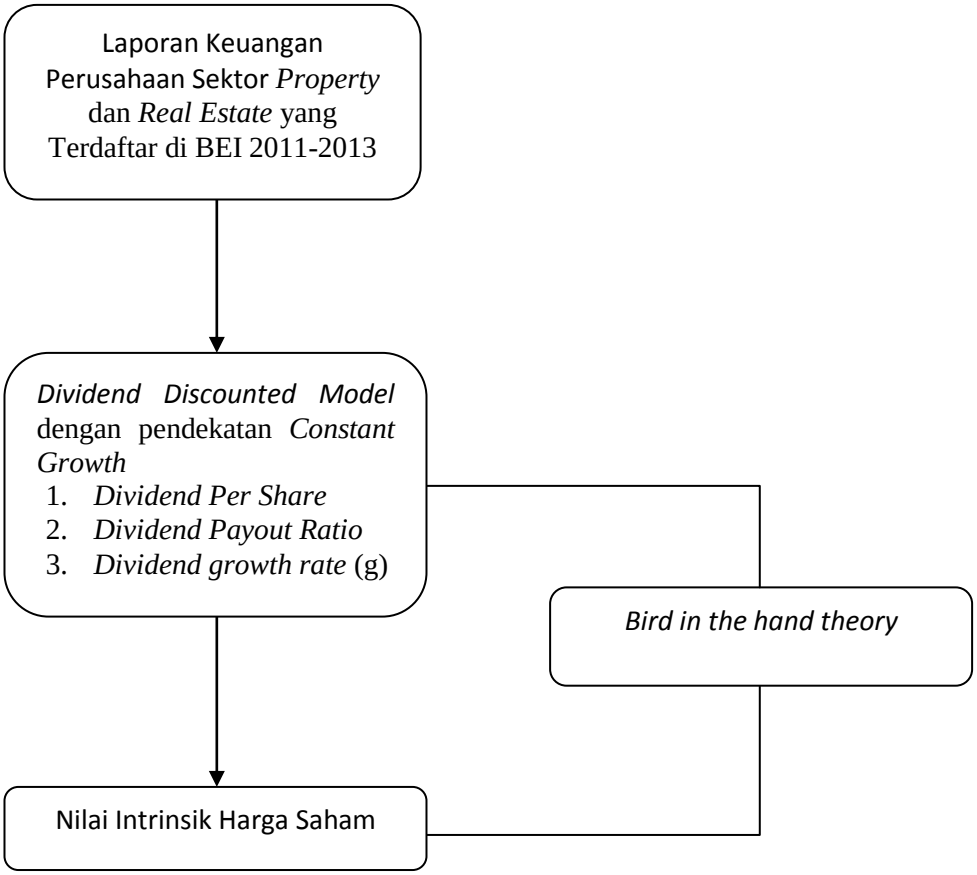
Penelitian ini dimaksudkan memverifikasi *bird in the hand theory* yang mengasumsikan bahwa investor lebih menyukai dividen ditangan daripada keuntungan atas penjualan saham. Arus dividen dapat dianggap sebagai arus kas yang diterima oleh investor. Model diskonto dividen dapat digunakan untuk menghitung nilai intrinsik harga saham. Dividen menggambarkan fleksibilitas keuangan perusahaan. Meningkatnya dividen umumnya akan disertai dengan peningkatan harga saham. Kenaikan dividen yang besar akan menyebabkan kenikan harga saham memberi kesan bagi seorang investor secara keseluruhan menyukai dividen daripada *capital gain*. Adapun pengaruh variabel kontrol yang mempengaruhi harga saham yaitu: *divdend per share, dividend payout ratio,* dan *dividend growth rate.*

Dalam penelitian ini digunakan suatu kerangka pemikiran yang dimulai dengan pencarian data-data laporan keuangan perusahaan sektor *property* dan *real estate*

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kemudian menyeleksi perusahaan yang secara konsisten membagikan dividenya setiap tahun dan mengalami *dividend growth* setiap tahunnya. Data yang didapatkan kemudian dianalisis menggunakan *Dividend Discounted Models* dengan pendekatan *Constant Growth*. *Dividend Per Share* sangat diperlukan untuk mengetahui berapa besar keuntungan setiap lembar saham yang akan diterima oleh para pemegang saham. Jumlah *Dividend per share* dapat berpengaruh terhadap nilai intrinsik harga saham. Dalam *dividend discounted model* menunjukan bahwa jika jumlah dividend per lembar saham yang tinggi maka harga saham akan meningkat.

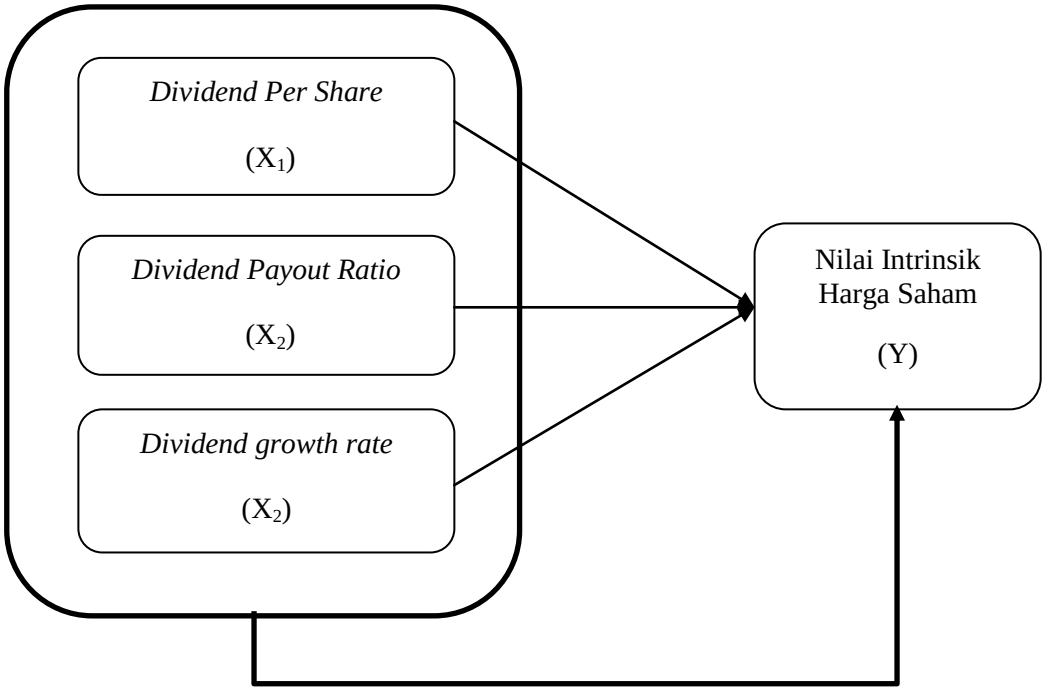
Dividend growth rate per tahun (g) merupakan tingkat pertumbuhan dividen yang dilihat dengan membandingkan dividen tahun saat ini dengan dividen tahun sebelumnya. Dalam konsep *dividend growth rate* menunjukan bahwa peningkatan dividen dapat mempengaruhi nilai intrinsik harga saham. Ketika pertumbuhan dividen tinggi maka harga saham tinggi.

Dividend payout ratio merupakan rasio tingkat pembayaran dividen yang dibayarkan kepada investor. Dalam konsep *bird in the hand theory* menjelaskan bahwa investor menyukai dividen yang dibayarkan daripada keuntungan dari penjualan saham. Dengan demikian investor lebih memilih mempertahankan untuk tidak menjual saham yang diinvestasikan pada perusahaan yang mengalami peningkatan dividen yang dibayarkan setiap tahunya. Dalam penelitian ini akan menganalisis hubungan *dividend payout ratio* terhadap nilai intrinsik harga saham.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut maka dapat digambarkan model penelitian sebaga berikut :



Gambar 2.2 Model Penelitian

2.8 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran daan model penelitian di atas maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

Ho_1 : *Dividend Per Share* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI

Ha_1 : *Dividend per share* berpengaruh signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI

Ho_2 : *Dividen payout ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI

Ha_2 : *Dividen payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI

Ho_3 : *Dividend growth rate* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI

Ha_3 : *Dividend growth rate* berpengaruh signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI

Ho_4 : *Dividend per share, Dividen payout ratio,* dan *Dividend growth rate* secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI

Ha_4 : *Dividend per share, Dividen payout ratio,* dan *Dividend growth rate* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI

BAB III
METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory research*. Menurut Hermawan (2009) *explanatory research* merupakan penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian pengujian hipotesis. Metode *explanatory research* dapat dikatakan sebagai penelitian untuk menguji hipotesis antara variabel yang satu dengan variabel yang lainya. Tipe penelitian *explanatory research* menurut Bungin (2006), e*xplanatory research* adalah penelitian pengujian hipotesis. Penelitian ini ditujukan untuk menjelaskan hubungan antara variabel-variabel. Penelitian dan menguji hipotesis yang dirumuskan.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2010) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property, real estate* dan

kontruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2011-2013. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 61 perusahaan.

3.2.2 Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* atau teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Menurut Sugiyono (2010) teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dari target spesifik yang diinginkan karena sesuai dengan kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti. Oleh karena itu, kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan sektor *property, real estate* dan kontruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2011-2013
2. Perusahaan sektor *property, real estate* dan kontruksi bangunan yang membagikan dividen dan mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten selama periode penelitin 2011-2013
3. Perusahaan sektor *property, real estate* dan kontruksi bangunan yang dividennya meningkat selama periode penelitian 2011-2013.

Berdasarkan pada kriteria pengambilan sampel seperti yang telah disebutkan di atas, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 12 perusahaan sektor *property, real estate* dan kontruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun perusahaan sektor *property, real estate* dan kontruksi bangunan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.1 berikut ini:

Tabel 3.1 Sampel Penelitian

No.	Perusahaan	Kode Perusahaan	Kriteria		
			1	2	3
1.	Alam Sutera Reality Tbk	ASRI	√	√	√
2.	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE	√	√	√
3.	Ciputra Development Tbk	CTRA	√	√	√
4.	Ciputra Property Tbk	CTRP	√	√	√
5.	Ciputra Surya Tbk	CTRS	√	√	√
6.	Perdana Gapura Prima Tbk	GPRA	√	√	√
7.	Jaya Real Property Tbk	JRPT	√	√	√
8.	Metropolitan Kentjana Tbk	MKPI	√	√	√
9.	Metropolitan Land Tbk	MTLA	√	√	√
10.	Pembangunan Perumahan Tbk	PTPP	√	√	√
11.	Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	√	√	√
12.	Wijaya Karya (persero) Tbk.	WIKA	√	√	√

Sumber : www.sahamok.com, (2016) data diolah oleh peneliti.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data skunder. Data skunder merupakan sumber data penelitian tidak langsung yang diperoleh melalui media perantara dan data sudah tersedia sehingga peneliti hanya mencari dan mengumpulkan. Menurut Jogiyanto (2010) mendefinisikan bahwa sumber data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Jenis data yang digunakan adalah kombinasi antara time series dan cross section data, yang disebut pooling data. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan pada perusahaan sektor *property, real estate* dan kontruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2011-2013.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Menutur Sugiyono (2010) metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data dengan melihat dan mempelajari catatan-catatan atau dokumen perusahaan (data sekunder) yang sudah berlalu. Data dalam penelitian ini diperoleh dari IDX, sahamok, dan dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2013.

3.5 Variabel Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan penelitian yang telah dikemukakan peneliti yaitu pengaruh *dividend per share, dividend payout ratio*, dan *dividend growth rate* terhadap harga saham, maka variabel-variabel yang terkait dalam penelitian ini adalah:

a) Variabel Bebas / *Independent* (Variabel X)

Definisi Variabel Bebas menurut Sugiyono (2010) Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (dependen). Variabel bebas merupakan variabel stimulus atau variabel yang dapat mempengaruhi variabel lain. Variabel bebas merupakan variabel yang diukur, dimanipulasi, atau dipilih oleh peneliti untuk menentukan hubungannya dengan suatu gejala yang diobservasi. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *dividend per share* (X_1), *dividend payout ratio* (X_2) dan *dividend growth rate* (X_3).

b) Variabel Terikat / *Dependent* (Variabel Y)

Definisi Variabel Terikat menurut Sugiyono (2010) adalah sebagai berikut: “Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas”. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen atau variabel terikat (Y) pada penelitian ini adalah “Nilai Intrinsik Harga Saham”, indikator yang digunakan adalah Perhitungan nilai intrinsik harga saham menggunakan *dividend discounted models*.

3.6 Definisi Konseptual

Menurut Sugiyono (2010) definisi konseptual adalah sesuatu hal yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan. Dalam penelitian ini penulis melakukan beberapa perhitungan untuk memperoleh informasi terkait variabel yang digunakan yaitu:

1. *Dividend per share*

   Dividend Per Share (DPS) merupakan total semua dividen tunai yang dibagikan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Informasi mengenai *dividen per share* sangat diperlukan untuk mengetahui berapa besar keuntungan setiap lembar saham yang akan diterima oleh para pemegang saham.

   $$\frac{Dividen\ saham}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar} \quad \ldots\ldots 3.1$$

   Sumber: Darmadji dan Fakhruddin (2012).

2. *Dividend payout ratio*

   Dividend Payout Ratio adalah persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada pemegang saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2012).

   $$\frac{Dividen\ per\ share}{Earning\ per\ share} \quad \text{.....} 3.2$$

3. *Dividend growth rate* (*g*)

   Dividend growth rate digunakan untuk memprediksi dividen dimasa mendatang. Menghitung tingkat pertumbuhan dividen dimasa mendatang menggunakan tingkat pertumbuan saat ini atau masa lalu.

   $$g = \frac{D_n - D_0}{D_0} \quad \text{.....} 3.3$$

   Keterangan:

   g : Tingkat pertumbuhan dividen

   D_n : Dividen saat ini

   D_0 : Dividen sebelumnya

   Sumber: Tandelilin (2010)

4. Nilai intrinsik saham

   Nilai intrinsik adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya. Perhitungan nilai intrinsik harga saham menggunakan *dividend discounted models*

   $$P_0 = \frac{D_t}{k-g} \quad \text{.....} 3.4$$

Keterangan:

P_0 : Nilai intrinsik saham

D_t : Estimasi dividen

k : Tingkat pengembalian yang diharapkan

g : Rata-rata pertumbuhan dividen

Sumber: Jogiyanto (2011)

Pendekatan DDM (*Dividend Discounted Model*) merupakan suatu pendekatan yang terdapat dalam analisis fundamental atau analisis perusahaan yang dilakukan dengan mengaitkan antara *cash flow* yang diharapkan dari dividen yang dibayarkan perusahaan atas saham yang dimiliki. Pendekatan ini beranggapan bahwa harga saham bisa dipengaruhi oleh tiga faktor utama, yaitu dividen tahunan, pertumbuhan dividen, dan *required rate of return* (Jogiyanto, 2011).

Bird in the hand theory menurut Gordon da Litner dalam Weston dan Brigham (1990) berpendapat bahwa investor lebih menyukai dividen yang sudah ditangan karena lebih kecil risikonya daripada *capital gain*. Teori ini juga berpendapat bahwa kas ditangan dalam bentuk deviden lebih bernilai daripada kekayaan dalam bentuk lain atau dengan istilah “Para investor memandang satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara”. Teori menyatakan bahwa ada hubungan antara nilai perusahaan dengan kebijakan deviden, biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *Dividend Payout Ratio* rendah karena investor lebih suka menerima dividen dibanding *capital gain*, *dividend yield* dianggap lebih pasti dan lebih aman. (Weston dan Brigham, 1990).

3.7 Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiono (2010) definisi operasional adalah batasan pengertian tentang variabel yang didalamnya sudah mencerminkan indikator-indikator yang akan digunakan untuk mengukur variabel yang bersangkutan. Berdasarkan penjelasan di atas maka dengan demikian operasionalisasi variabel merupakan definisi yang dinyatakan dengan cara menentukan pemikiran atau gagasan berupa kriteria kriteria yang dapat diuji secara khusus bagi suatu penelitian menjadi variabel-variabel yang dapat diukur. Skala yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah skala rasio. Secara lebih variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan ke dalam bentuk tabel 3.2 sebagai berikut:

Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Dividend per share (X_1)	Keuntungan yang diberikan perusahaan atas investasi saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2012).	$\frac{Dividen\ saham}{Jumlah\ saham\ yang\ Beredar}$	Rasio
Dividend payout ratio (X_2)	Persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada pemegang saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2012).	$\frac{Dividen\ per\ share}{Earning\ per\ share}$	Rasio
Dividend growth rate (X_3)	Prediksi tingkat pertumbuhan dividen dimasa mendatang dengan membandingkan dividen tahun ini dengan tahun sebelumnya. (Tandelilin, 2010)	$g = \frac{D_n - D_0}{D_0}$	Rasio
Nilai intrinsik harga saham (Y)	"Nilai intrinsik adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya". (Tandelilin, 2010)	$P_0 = \frac{D_t}{k - g}$	Rasio

3.8 Teknik Analisis Data

3.8.1 Teknik Analisis Statistik Deskriptif

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu statistik deskriptif. Menurut Sugiyono (2010) Statistik deskriptif adalah teknik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya dan membuat kesimpulan yang menyangkut data sampel dan tidak untuk populasi. Adapun tujuan dari penelitian deskriptif adalah untuk membuat deskripsi, gambaran sistematis, faktual mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antara fenomena yang diselidiki mengenai situasi sebenarnya dari suatu objek penelitian.

Berdasarkan pengertian di atas, penelitian ini mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul dengan tujuan untuk memverifikasi atau menguji kebenaran suatu pengetahuan dari penelitian terdahulu pada populasi atau sampel tertentu. Analisis data yang digunakan bersifat kuantitatif statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Dengan menggunakan metode penelitian ini akan diketahui pengaruh yang signifikan antara variabel yang diteliti, sehingga menghasilkan kesimpulan yang akan memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti.

3.8.2 Analisis Regresi Linear Berganda Model Panel Data

Analisis regresi bertujuan mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih serta menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen yang digunakan. Tujuan utama analisis regresi adalah untuk

mendapatkan dugaan dari satu variabel dengan menggunakan variabel lain yang diketahui. Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen. Koefisien ini di peroleh dengan cara memprediksi nilai variabel dependen dengan suatu persamaan (Ghozali, 2005). Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$Y = \alpha + \beta_1 DPS + \beta_2 DPR + \beta_3 DGR + e$ 3.5

Keterangan:

Y = Nilai intrinsik harga sama

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien Regresi Variabel

DPS = *Dividend per share*

DPR = *Dividend payout ratio*

DGR = *Dividend growth rate*

e = *Eror term*, tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Ada tiga pendekatan yang digunakan untuk mengestimasi model regresi dengan panel data (Winarno, 2009), yaitu:

a. Pooled Least Squares (Common Effect)

Tekhnik ini menggabungkan data *time series* dan *cross section*, hal ini diperlukan untuk membentuk suatu kesatuan pengamatan. Langkah-langkah estimasi model *Common Effect* dengan *Eviews* (Winarno, 2009), adalah:

a. Dari jendela data panel klik *Quick-Estimasi Equation*
b. Pada bingkai *Dependent Variabel*, tuliskan variabel independen penelitian
c. Pada bingkai *Common Coeficient*, tuliskan variabel independen penelitian

d. Pada bingkai *Intercept* dengan mengklik pilihan *Pooled Least Squares*

Rumus estimasi dengan menggunakan model ini adalah sebagai berikut:

$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 + ...+ \beta_n X_{nit} + \mu_{it}$ 3.6

b. Fixed Effect Model

Terdapat beberapa variabel yang tidak termasuk kedalam persamaan model yang dapat memungkinkan adanya *intercept* yang berubah untuk setiap individu dan waktu. Langkah-langkah estimasi model *Fixed Effect* dengan menggunakan *Eviews* (Winarno, 2009), adalah:

a. Dari jendela data panel klik *Quick-Estimate Equation*
b. Pada bingkai *Dependent Variabel*, tuliskan variabel dependen penelitian
c. Pada bingkai *Common Coeficient*, tuliskan variabel independen penelitian
d. Pada bingkai *Intercept* dengan mengklik pilihan *Fixed Effect*

Persamaan model ini adalah sebagai berikut:

$Yit = \alpha_1 + \alpha_2 D_2 +...+ \alpha_n D_n + \beta_2 X_{2it} + ... + \beta_n X_{nit} + \mu_{it}$ 3.7

c. Random Effect Model

Perbedaan antara individu dan waktu diakomodasi lewat *error*, teknik ini memperhitungkan bahwa *error* berkorelasi sepanjang *time series* dan cross section. Langkah-langkah dalam estimasi dengan *Random Effect* (Winarno, 2009), adalah:

a. Dari jendela data panel klik *Quick-Estimate Equation*
b. Pada bingkai *Dependent Variabel*, tuliskan variabel dependen penelitian
c. Pada bingkai *Common Coeficients*, tuliskan variabel independen penelitian

d. Pada bingkai *Intercept* dengan mengklik pilihan *Random Effect*

Persamaan estimasi model ini sebagai berikut:

$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{2it} + \ldots + \beta_n X_{nit} + \varepsilon_{it} + \mu_{it}$ 3.8

3.9 Pemilihan Model

3.9.1 Uji *Chow-test (Common vs Fixed Effect)*

Untuk memilih model yang tepat terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan yaitu dengan menggunakan Uji Hausman dan Uji *Fixed Effect* Uji F atau *Chow-test*. Uji hausman digunakan untuk memilih model *fixed effect* atau *random effect*. Sedangkan uji *fixed effect* uji F atau *chow-test* digunakan untuk memilih apakah model yang akan digunakan adalah *common* atau *random effect*.

Uji *Chow* digunakan untuk mengetahui *common* atau *fixed effect* yang akan digunakan dalam suatu estimasi. Rumus uji chow adalah:

$$C\,H\,O\,W = \frac{(RRSS - URSS)/(N-1)}{URSS/(NT-N-K)} \quad \text{.....3.9}$$

Keterangan:

RRSS = *Retricted Residual Sum Square* (merupakan *Sum of Square Residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *pooled least square/common intercept*)

URSS = *Unrestricted Residual Sum Square* (merupakan *Sum of Residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *fixed effect*)

N = jumlah data *cross section*

T = jumlah data *time series*

K = jumlah variabel penjelas

Dasar pengambilan keputusan menggunakan *Chow-test* yaitu:

a. Jika nilai Chow statistik F hitung > F tabel = H_0 ditolak, maka menggunakan model *Fixed Effect* dan pengujian dilanjutkan dengan Uji Hausman.
b. Jika nilai Chow statistik F hitung < F tabel = H_0 diterima, maka menggunakan model *Pooled Least Square*.

3.9.2 Uji Hausman (Fixed Effect vs Random Effect)

Uji Hausman digunakan untuk memilih antara *random effect model* atau *fixed effect model*. Statistik uji Hausman ini mengikuti distribusi statistik *Chi Square* dengan *degree of freedom* sebanyak k, dimana k adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah *model fixed effect*. Sedangkan sebaliknya bila nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai statistiknya maka model yang tepat adalah *model random effect*. Dasar pengambilan keputusan pada uji hausman yaitu Jika nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritisnya atau hasil dai hausman test signifikan, maka H_0 ditolak, berarti model yang tepat adalah *Fixed Effect Model*. Sebaliknya jika nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah *Random Effect Model*.

3.9.3 Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen, yaitu risiko sistematis, risiko bisnis, risiko finansial, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu *return* saham. Untuk menguji signifikan pengaruh

variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) baik secara parsial maupun secara bersama-sama dilakukan dengan Koefisien Determinasi (R^2), uji parsial (uji t), dan uji simultan (uji F).

3.9.4 Uji Koefisien Determinan (R^2)

Menurut Sarwoko (2005) koefisien determinasi adalah bilangan yang menyatakan variabel total Y yang dijelaskan oleh garis regresi. Nilai koefisien determinan adalah nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen (risiko sistematis, risiko bisnis, risiko finansial, dan ukuran perusahaan) memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (nilai intrinsik harga saham). Rumus koefisien determinasi yaitu:

$$R^2 = \frac{\beta 1\, \Sigma\, X1Y + \beta 2 \Sigma\, X2Y + \beta 3 \Sigma\, X\, 3Y}{\Sigma Y2} \quad \text{.....} 3.10$$

Keterangan:

$\beta_{1\text{-}3}$ = Koefisien regresi berganda variabel X_1-X_3

X_1 = *Dividend per share*

X_2 = *Dividend payout ratio*

X_3 = *Dividend growth rate*

Y = Nilai intrinsik harga sama

Tabel 3.3 Pedoman Interprestasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,001 - 0,200	Sangat Lemah
0,201 - 0,400	Lemah
0,401 - 0,600	Cukup Lemah
0,601 - 0,800	Kuat
0,801 - 1,000	Sangat Kuat

Sumber: *Triton* (2006)

3.9.5 Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang digunakan berpengaruh secara bersama-sama terhadap satu variabel dependen (Jogiyanto, 2010). Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yang diuji secara bersama-sama. Pengujian ini dilakukan dengan uji F pada tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan analisis (α) 5% derajat bebas pembilang $df_1=(k-l)$ dan derajat bebas penyebut $df_2=(n-k)$, *k* merupakan banyaknya parameter (koefisien) model regresi linier dan *n* merupakan jumlah pengamatan.

Menurut Sugiyono (2010) nilai F dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$f = \frac{R^2}{1-R^2 \int n-k-1} \quad \text{.....} 3.11$$

Keterangan:

N = Jumlah sampel

k = Jumlah variabel bebas

R^2 = Koefisien determinasi

Formula hipotesis:

Ho_4 : *Dividend per share, dividen payout ratio,* dan *dividend growth rate* secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai intrinsik hargasaham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013

Ha_4 : *Dividend per share, dividen payout ratio,* dan *dividend growth rate* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013

Dasar pengambilan keputusan:

1. Jika F hitung < F tabel, maka Ho diterima
2. Jika F hitung > F tabel, maka Ho ditolak

Berdasarkan nilai probabilitas (signifikan) dasar pengambilan keputusan adalah :

1. Jika probabilitas > 0,05 maka Ho diterima
2. Jika probabilitas < 0,05 maka Ho ditolak

3.9.6 Uji Parsial (Uji t)

Uji t merupakan cara untuk menguji apakah rata-rata suatu populasi sama dengan suatu harga tertentu atau apakah rata-rata dua populasi sama atau berbeda secara signifikan. Pengujian hipotesis terhadap koefisien regresi secara parsial menggunakan uji t, pengujian ini dilakukan dengan tingkat kepercayaan 95% dan derajat kebebasan 5% dengan df_1 = (n-k-1). Nilai t dapat dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2010):

$$t = \frac{\bar{x} - \mu}{S/\sqrt{n}} \quad \text{.....} 3.12$$

Keterangan:

t = Nilai hitung t

$\bar{x}$ = Rata-rata hitung sampel (*mean*)

μ = Rata-rata hitung populasi

S = Standard deviasi sampel

n = Jumlah observasi di dalam sampel

Formula hipotesis:

Ho_1 : *Dividend per share* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013

Ha_1 : *Dividend per share* berpengaruh signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013

Ho_2 : *Dividend payout ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013

Ha_2 : *Dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai intrinsik hargasaham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013

Ho_3 : *Dividend growth rate* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013

Ha_3 : *Dividend growth rate* berpengaruh signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013

Dasar pengambilan keputusan:

1. Jika t hitung < t tabel, maka Ho diterima
2. Jika t hitung > t tabel, maka Ho ditolak

Berdasarkan nilai probabilitas (signifikan) dasar pengambilan keputusan adalah :

1. Jika probabilitas > 0,05 maka Ho diterima
2. Jika probabilitas < 0,05 maka Ho ditolak

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Setelah melakukan analisis dan pengujian hipotesis tentang pengaruh *dividend per share*, *dividend payout ratio* dan *dividend growth rate* terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013, maka dapat disimpulkan bahwa hasil pada penelitian ini adalah:

1. Secara parsial *dividend per share* berpengaruh signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013, hal ini dikarenakan kebanyakan investor lebih menyukai pembayaran dividen secara tunai dan konsisten.
2. Secara parsial *dividend payout ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. Hal ini menandakan bahwa investor tidak menggunakan keputusan perusahaan mengenai besarnya proporsi laba yang akan dialokasikan untuk membayar dividen sebagai pertimbangan dalam keputusan investasinya. Melainkan keputusan perusahaan menggunakan laba untuk pengembangan operasional perusahaan tersebut. Dengan demikian kepercayaan investor meningkat bahwa perusahaan tersebut dapat

mengendalikan finansial perusahaan dan memberikan tingkat pengembalian yang lebih baik pada periode tertentu, sehingga semakin rendah *dividend payout ratio* maka akan meningkatkan harga saham.

3. Secara parsial *dividend growth rate* berpengaruh signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013, hal ini menandakan bahwa tingkat pertumbuhan dividen menjadi salah satu pertimbangan untuk menentukan keputusan investasi. Pertumbuhan dividen digunakan untuk memprediksi keuntungan dimasa mendatang. Ketika dividen pada perusahaan tersebut terus meningkat dalam setiap tahunya maka investor percaya bahwa perusahaan dapat memberikan keuntungan secara berkelanjutan.
4. Secara simultan *dividend per share*, *dividend payout ratio*, dan *dividend growth rate* berpengaruh signifikan terhadap nilai intrinsik harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013.

5.2 Saran

Saran yang diberikan peneliti berkaitan dengan hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan

   Perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan kebijakan dividenya, baik itu besarnya dividen per share, *dividend payout ratio* maupun *dividend growth rate* karena variabel-variabel tersebut dapat mempengaruhi harga saham yang nantinya dapat berpengaruh terhadap keputusan investor untuk berinvestasi.

2. Bagi investor

   Sebaiknya investor lebih memperhatikan dan melakukan analisis mengenai tingkat pengembalian dan nilai intrinsik harga saham terlebih dahulu sebelum melakukan investasi agar mendapatkan keputusan yang rasional berinvestasi.

3. Bagi penelitian selanjutnya

   Bagi akademisi yang akan melakukan penelitian selanjutnya disarankan agar dapat mengembangkan penelitian mengenai harga saham dengan jumlah variabel lainya yang dapat mempengaruhi harga saham. Selain itu, penelitian selanjutnya diharapkan untuk memperluas populasi penelitian sehingga tidak hanya perusahaan sektor *property* dan *real estate* melainkan perusahaan-perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil penelitianya dapat digeneralisasikan di perusahaan lainya.

DAFTAR PUSTAKA

Brigham dan Weston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Investasi.* Diterjemahkan oleh Wibowo. Diterjemahkan oleh Wibowo. Jakarta: Salemba Empat.

Bungin, Burhan. 2006. *Metodologi Penelitian Kuantitatif:* Edisi Pertama, Cetakan Kedua. Penerbit Kencana, Jakarta.

Darmadji, Tjiptono dan Hendy M, Fakhruddin. 2012. Pasar *Modal di Indonesia (pendekatan tanya jawab).* Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat.

Darmawan, Indra. 2006. *Kamus Istilah Ekonomi Kontemporer.* Yogyakarta: Pustaka Widyatama.

Ghozali, Imam. 2005. *Struktur Egulation Modeling AMOS 5.0*. Semarang.

Gumanti, Tatang Ary. 2011. *Managemen Investasi: Konsep, Teori dan Aplikasi.*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Hadi, Nur. 2013. *Pasar Modal: Acuan teoretis dan Praktik Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal.* Yogyakarta: Graha Ilmu.

Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi.* Jakarta: Salemba Empat.

Hermawan, Asep. 2009. *Penelitian Bisnis: Paradigma Kuantitatif*. Jakarta: PT. GramediaWidiasarana Indonesia

Irawati, Susan. 2006. *Manajemen Keuangan*. Pustaka: Bandung.

Jogiyanto. 2010. *Analisis dan Desain Sistem Informasi Edisi iv.* Yogyakarta: Andi

Jogiyanto. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE .

Munawir, Slamet. 2002. *Analisis Informasi Keuangan.* Jakarta: Liberty

Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan: Proyeksi dan Valuasi Saham.* Jakarta: Salemba Empat.

Sarwoko, 2005. *Dasar - Dasar Ekonometrika*. Yogyakarta: Penerbit Andi.

Silaen, Sofar & Widiyono. 2013. *Metodologi penelitian sosial untuk penulisan skripsi dan tesis*. Jakarta: In Media

Sudjaja, Ridwan S dan Inge Berlian. 2003. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Literata Lintas Media

Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: ALFABETA

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi.* Edisi Pertama. Yogyakarta: PT.KIANUS.

Triton. 2006. SPSS 13.0. *Terapan Riset Statistik Parametik.* Yogyakarta.

Weston, Joel F dan Brigham, Eugene F. 1990. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* Edisi Kesebelas. Jilid 2. Jakarta: Salemba Empat.

Winarno, Wing Wahyu. 2009. *Analisis Ekonometrika Dan Statistika Dengan Eviews* : Edisi Kedua. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.

Sumber Dari Jurnal

Ivanovski, *et al.* 2015. *Accuracy Of Dividend Discount Model Valuation At Macedonian Stock- Exchange.* Jurnal of International Scientific Publication|Volume 9,2015|

Dwipratama, Gede Priana. 2009. *Pengaruh DER, EPS, DPR, ROA terhadap harga saham (studi empiris pada perusahaan food and baverage yang terdaftar di BEI).* Universitas Gunadarma

Hutami, Rescyana Putri. 2012. *Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaaan Industri Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010.* Jurnal Nominal|Volume I Nomor I|

Sumber Dari Web

http://nasional.kompas.com/read/2013/05/16/14391377/terbukti.saham.properti.yang.terbaik. Diakses pada tanggal 28 Oktober 2016.

http://finance.detik.com/bursa-valas/2598271/saham-properti-paling-kinclong-bagaimana-prospeknya-di-akhir-tahun. Diakses pada tanggal 28 Oktober 2016.

http://m.tempo.co/read/news/2014/12/03/092626200/2015-Saham-Properti-Diprediksi-Stagnan. Diakses pada tanggal 28 Oktober 2016

http://www.sahamok.com/emiten/sektor-property-real-estate. Diakses pada tanggal 29 Oktober 2016.

http://www.sahamok.com/dividen. Diakses pada tanggal 29 Oktober 2016.