

## BAB 3

### METODE PENELITIAN

Bab ini akan menguraikan metode yang digunakan dalam penelitian ini. Pembahasan tentang bab ini meliputi sampel penelitian, sumber data, definisi variabel serta model analisis yang digunakan yaitu SEM (*Structural Equation Model*),.

#### 3.1. Pemilihan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, yaitu :

1. Perusahaan yang membagikan deviden pada tahun 2006 dan 2007.
2. Sampel mempunyai laporan tahunan yang berakhir pada tanggal 31 Desember. Hal ini dilakukan untuk menghindari adanya pengaruh waktu parsial dalam pengukuran variabel.

Berdasarkan kriteria diatas terdapat 76 perusahaan pada tahun 2006 dan 83 perusahaan pada tahun 2007 yang memenuhi syarat sesuai kriteria diatas.

Data penelitian bersifat sekunder Penelitian ini secara sengaja memilih periode 2006-2007 disebabkan peningkatan pesat indeks. Secara rata-rata pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sepanjang tahun-tahun tersebut sebesar 53,5%

### 3.3. Variabel Penelitian

Data penelitian yang diambil dalam penelitian ini dan selanjutnya menjadi variabel penelitian adalah sebagai berikut:

1. Laba bersih adalah laba bersih perusahaan yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan yang berakhir setiap tanggal 31 Desember setiap tahun dengan periode antara tahun 2006 – 2007.
2. Dividen adalah bagian dari keuntungan (kerugian) perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham.
3. Laba ditahan adalah keuntungan (kerugian) perusahaan yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham
4. Hutang perusahaan (*debt*) adalah total hutang jangka pendek dan jangka panjang yang dimiliki perusahaan.
5. Investasi adalah selisih nilai aset tetap antara tahun penelitian dan sebelumnya
6. Harga saham adalah harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal perdagangan terakhir di bulan Desember dalam periode 2006 – 2007.

### 3.3. Sumber Data

Sumber data penelitian didapat melalui data sekunder yaitu *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) 2008. Data yang diambil berupa nilai laba bersih, jumlah dividen, jumlah total hutang perusahaan dan harga saham perusahaan pada akhir perdagangan di bulan Desember baik pada tahun 2006 dan 2007.

### 3.4. Model Penelitian

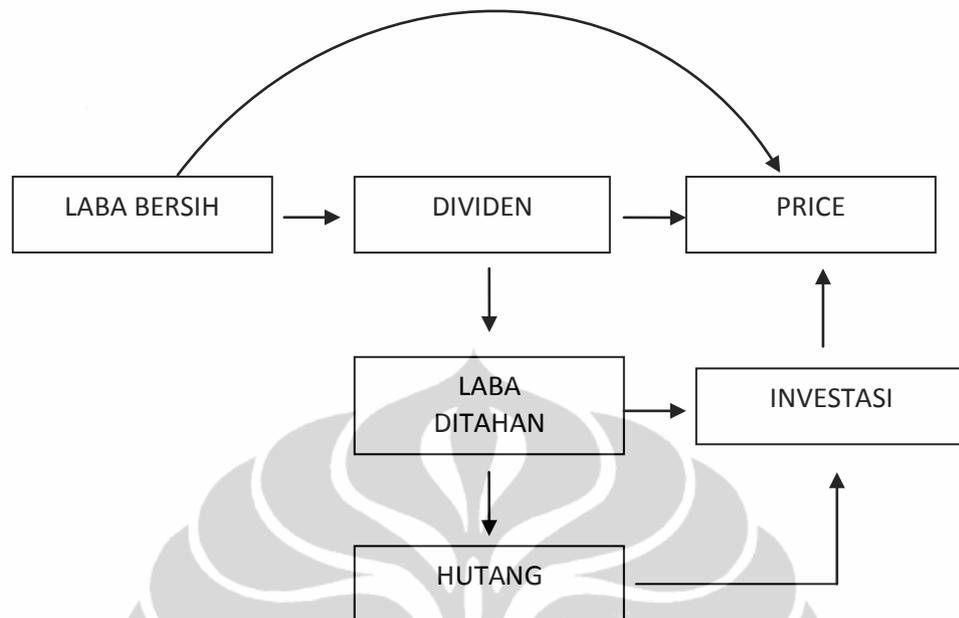
Menurut Brealey dkk. (2003) menyatakan jika ada peningkatan dan penurunan laba bersih akan menyebabkan perubahan kebijakan pembagian dividen. Laba bersih merupakan bagian dari sumber pendanaan perusahaan dan jika perusahaan tidak mampu menemukan investasi yang bisa memenuhi harapan

investor maka perusahaan umumnya akan juga membagikan keuntungan perusahaan kepada investor dalam bentuk dividen.

Teori keagenan Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa dividen akan mengurangi konflik antara *agents* dan *principals*. Sehubungan dengan dividen dan keputusan pendanaan, Easterbrook (1984) menyatakan bahwa dividen merupakan keuntungan bagi equityholders oleh sebab itu, mereka akan memaksa manajer secara tetap/konstan untuk memperoleh modal baru pada pasar persaingan. Pada perusahaan yang membagi dividen dalam jumlah besar, maka untuk membiayai investasinya diperlukan tambahan dana melalui hutang, sehingga kebijakan dividen akan mempengaruhi hutang secara searah (Emery dan Finnerty 1997).

Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Hartono (2000) di Indonesia bahwa kebijakan dividen mempengaruhi kebijakan *leverage* perusahaan dengan hubungan yang positif. Studi yang dilakukan Miller dan Rock (1985) yang mengacu penelitian Ross (1978) mengatakan bahwa dividen yang tinggi merupakan sinyal positif untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan di masa yang akan datang. Selanjutnya teori residual juga mengatakan bahwa pembayaran dividen (*residual dividend payment*) memiliki dampak positif. Agrawal (1994) meneliti kebijakan dividen terhadap semua ekuitas perusahaan dan temuannya adalah bahwa dividen dapat dipandang sebagai substitusi dari hutang dalam mengurangi *agency cost*.

Berdasarkan teori dan temuan empiris di atas tersebut maka model penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 3.1 Model Penelitian

### 3.6. Pengolahan dan Analisis Data

SEM adalah prosedur statistik yang digunakan untuk menerangkan hubungan diantara banyak variables (*multiple variables*) secara simultan (Hair dkk 2006). Penelitian ini menggunakan metode perhitungan menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM). Penggunaan SEM masih relatif sedikit dipergunakan khususnya dalam bidang keuangan. Pertimbangan yang mendasari mengapa prosedur statistik SEM ini digunakan adalah : 1) Menyediakan sebuah metode langsung yang menangani *multiple relationship* secara serempak sambil menyediakan efisiensi stastitikal, dan 2) SEM memeriksa sederetan *dependence relationship* diantara berbagai variabel atau konstruk secara serempak. Hal ini sangat bermanfaat saat sebuah variabel tidak bebas (dependen) menjadi sebuah variabel bebas (independen) dalam sebuah persamaan simultan. Kumpulan dari berbagai hubungan ini, masing-masing dengan variabel bebas dan variabel tidak bebasnya merupakan dasar SEM (*Structural Equation Model*).

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan program LISREL 8.80 (*student edition*). Data yang didapat diolah dengan program Lisrel 8.80 (*student edition*). Selanjutnya di-*input* ke program Lisrel untuk mendapatkan hasil (*output*). Secara umum hasil yang didapat kemudian, dianalisis dalam dua tahap, yaitu: uji kecocokan dan uji signifikansi.

Terkait dengan uji kecocokan model, SEM tidak memiliki ukuran absolut tentang ukuran kecocokan model. Menurut Wijanto (2007) terdapat beberapa ukuran model kecocokan dalam SEM dan penilaian kecocokan model dinilai berdasarkan berapa banyak ukuran model yang dapat dipenuhi nilai kecocokannya oleh model penelitian. Makin banyak nilai target kecocokan dari ukuran *Goodness of Fit* yang terpenuhi oleh model, maka model penelitian makin baik. Berikut ini adalah beberapa ukuran GOF yang harus dipenuhi oleh model penelitian :

Tabel 3.1. Tabel Ukuran *Goodness-of-Fit* (GoF)

NO.	Ukuran GOF	Target tingkat kecocokan
1	Chi-Square p	Nilai yang kecil $p > 0.05$
2	NCP Interval	Nilai yang kecil interval yang sempit
3	RMSEA p (close fit)	$RMSEA \leq 0.08$ $p \geq 0.5$
4	ECVI	Nilai yang kecil dan dekat dengan ECVI saturated
5	AIC	Nilai yang kecil dan dekat dengan AIC Saturated
6	CAIC	Nilai yang kecil dan dekat dengan CAIC saturated
7	NFI	$NFI \geq 0.9$
8	NNFI	$NNFI \geq 0.9$
9	CFI	$CFI \geq 0.9$
10	IFI	$IFI \geq 0.9$
11	RFI	$RFI \geq 0.9$
12	CN	$CN \geq 200$
13	RMR	Standardized RMR $\leq 0.05$
14	GFI	$GFI \geq 0.9$
15	AGFI	$AGFI \geq 0.9$

Tabel di atas berisi berbagai ukuran *Goodness of Fit* (GOF) yang dapat digunakan untuk menguji kecocokan keseluruhan model (*overall model fit*). Secara umum ukuran GOF (*Goodness of Fit*) berdasarkan output dapat dikelompokkan kedalam 7 kelompok sebagai berikut :

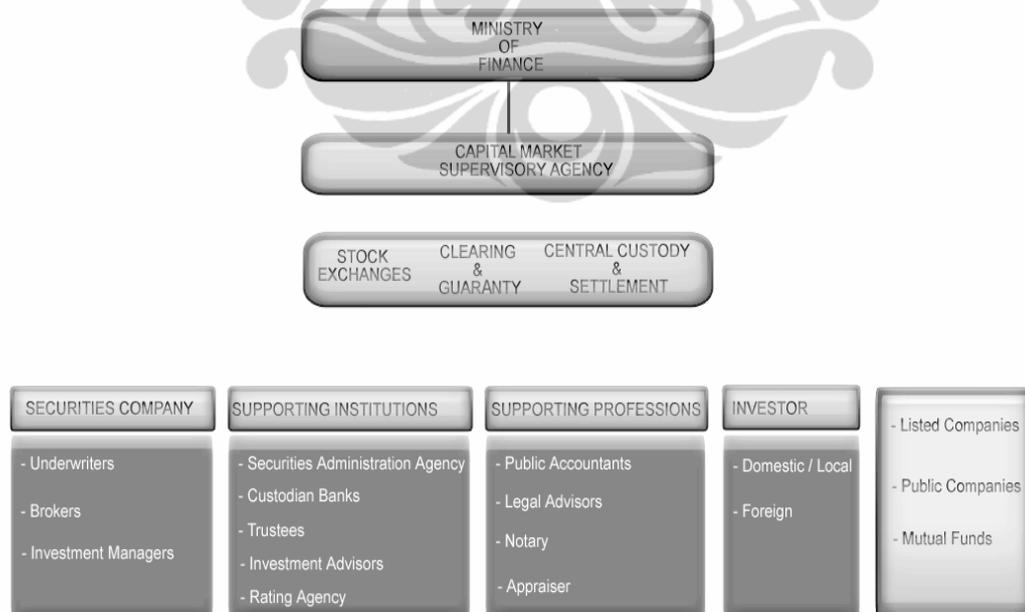
- Kelompok (1) : Chi-square dan p-value
- Kelompok (2) : RMSEA
- Kelompok (3) : ECVI
- Kelompok (4) : AIC dan CAIC
- Kelompok (5) : NFI, NNFI, PNFI, CFI, IFI dan RFI
- Kelompok (6) : Critical N (CN)
- Kelompok (7) : RMR, Standardized RMR, GFI, AGFI dan PGFI

Setelah uji kecocokan maka model diuji signifikansinya dengan melihat signifikansi persamaan dengan uji t yang otomatis menjadi *output LISREL*. Hasil yang dapat dari penelitian setelah dilakukan uji kecocokan dan signifikansi kemudian ditafsirkan dengan menggunakan teori-teori yang relevan dan penelitian – penelitian sebelumnya.

## BAB 4 BURSA EFEK INDONESIA

Pasar Modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta (Husnan 2001). Dana-dana jangka panjang yang merupakan utang biasanya berbentuk obligasi, sedangkan dana jangka panjang yang merupakan dana modal sendiri biasanya berbentuk saham.

Pasar modal Indonesia berada di bawah otoritas menteri keuangan dengan badan pengawas pasa modal (Bapepam) sebagai regulator bursa dan operasional bursa dilakukan oleh PT. Bursa Efek Indonesia. Pasar modal terdiri pihak-pihak sebagai *stake holder* bursa yang terdiri dari perusahaan efek, lembaga pendukung kegiatan bursa serta profesi-profesi terkait. Bursa Efek Indonesia mentransaksikan saham, obligasi, baik yang konvensional maupun syraiah, reksadana, dan produk derivatif. Berikut ini adalah struktur organisasi Bursa Efek Indonesia :



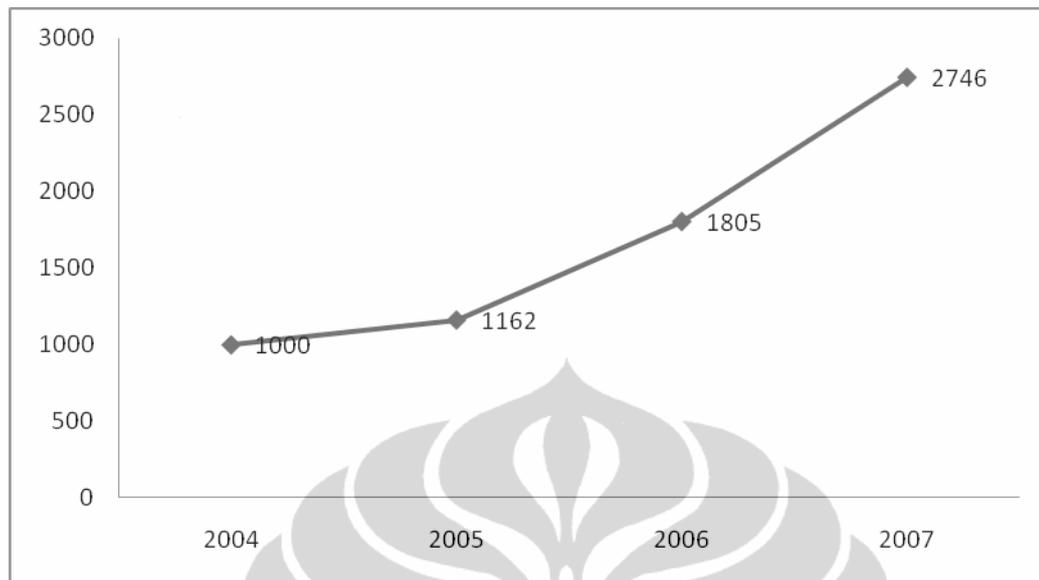
Sumber : [www.bei.co.id](http://www.bei.co.id)

Gambar 4.1. Struktur Pasar Modal Indonesia

Pasar modal Indonesia mulai ada sejak zaman penjajahan Belanda, yaitu pada tahun 1900 dan dikelola oleh pihak Belanda sampai 1940. Sejak kemerdekaan perkembangan bursa kurang begitu baik bahkan pada tahun 60-an dan 70-an bursa mengalami pemberhentian kegiatan. Pada tahun 1977 bursa kembali dihidupkan dan baru pada akhir tahun 1980-an berkembang relatif pesat dengan ditandai pendirian bursa baru selain di Jakarta, yaitu di Surabaya (Manurung 2002). Sejak tahun 2001 perdagangan dilakukan tanpa warkat selanjutnya diikuti pada tahun 2002 bursa efek mampu melakukan *remote trading*. Pada akhir 2007, melalui persetujuan para pemegang saham kedua Bursa, yaitu Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Jakarta digabung menjadi Bursa Efek Indonesia, menandai sebuah fase baru tingkat volume perdagangan dan harapan akan pasar modal yang efisien.

Manurung (2002) menggolongkan Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai bursa yang sedang berkembang (*emerging market*). Sebagai bursa yang sedang berkembang tentu menarik sebagai bagian dari portofolio para manajer investasi asing. Menurut laporan BEI (2006) lebih dari 70% aset saham di bursa dikuasai oleh pihak asing.

Indikator bahwa BEI adalah tempat investasi yang menarik adalah terus meningkatnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Tingkat kenaikan IHSG selama tahun 2004 – 2007 rata-rata mengalami kenaikan sebesar 40% per tahun. Bahkan jika membandingkan level indeks dari tahun 2004 yang baru berada pada kisaran 1000, maka kenaikan indeks pada level 2746 pada tahun 2007 berarti menunjukkan indeks telah mengalami peningkatan hampir tiga kali lipat.

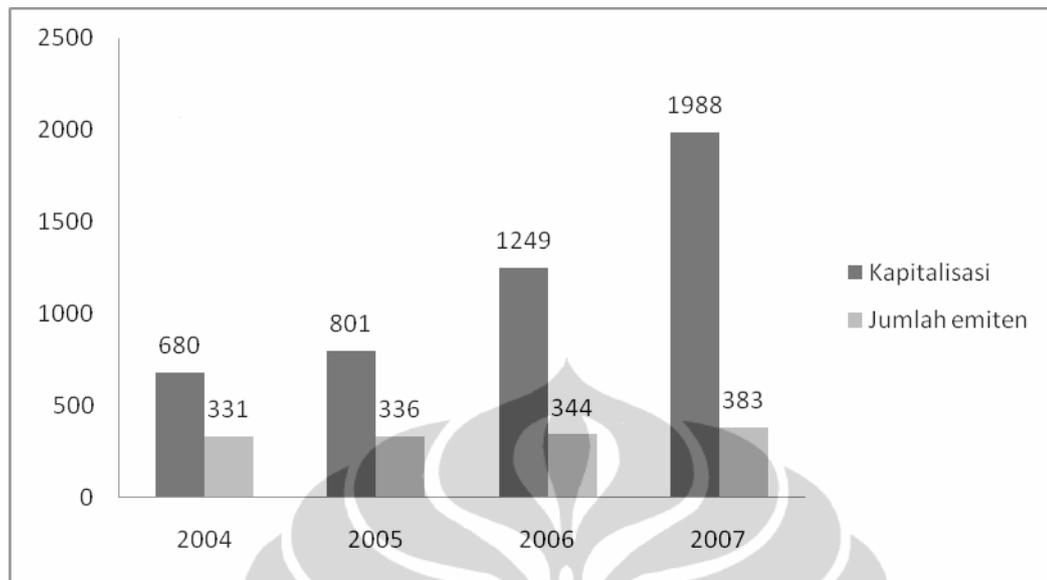


Sumber: Laporan Tahunan BEI 2007

Gambar 4.2. Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan 2004 - 2007

Berdasarkan grafik di atas dapat dikatakan secara keseluruhan kinerja BEI di tahun 2007 mengalami peningkatan yang signifikan. Indeks harga saham gabungan (IHSG) ditutup pada level 2.746 meningkat sebesar 52% bila dibandingkan dengan penutupan tahun 2006 yaitu 1.805. Rekor tertinggi IHSG sampai dengan tahun 2007 terjadi pada tanggal 11 desember 2007, yaitu pada level 2.810. Prestasi ini menempatkan BEI sebagai bursa berkinerja terbaik kedua di antara bursa-bursa utama dunia. Pada akhir tahun 2007 nilai kapitalisasi pasar untuk saham sebesar Rp. 1.988 triliun.

Perkembangan BEI yang cukup cepat dibuktikan dengan bertambahnya jumlah perusahaan yang tercatat dari beberapa tahun terakhir. Kapitalisasi pasar juga mengalami peningkatan yang sangat signifikan. Hal tersebut tercermin dalam grafik kapitalisasi saham dan pertumbuhan emiten dari tahun 2004 – 2007 pada gambar di bawah ini:



Sumber : Laporan Tahunan BEI 2007

Gambar 4.3. Kapitalisasi dan Perkembangan Emiten 2004 -2007

Jumlah emiten yang terus bertambah dan nilai kapitalisasi yang besar membuktikan bahwa perekonomian sedang tumbuh dengan baik. Penyebabnya karena bursa mulai dipandang sebagai sumber pendanaan yang relatif menarik bagi perusahaan yang akan melakukan ekspansi. Faktor lain yang menjadi penyebab adalah kenaikan harga komoditas tambang dan pertanian secara sangat signifikan sehingga menyebabkan kenaikan harga saham-saham perusahaan perkebunan dan pertambangan.

Tabel. 4.1. Dinamika Transaksi di Bursa Efek Indonesia 2004 - 2007

Perdagangan Saham	2004	2005	2006	2007
Volume Perdagangan (miliar saham)	411.8	401.9	436.9	1039.5
Nilai (Triliun Rupiah)	247	406	445.7	1050.2
Jumlah transaksi (Ribuan kali)	3724	4011	4810	11861

Sumber: Laporan Tahunan BEI 2007

Tabel di atas menunjukkan kenaikan indeks harga saham gabungan didukung dengan meningkatnya likuiditas pasar yang ditandai dengan terus meningkatnya volume perdagangan dan jumlah transaksi. Peningkatan jumlah transaksi pun bertambah dengan pesat, bahkan secara umum pertumbuhan volume perdagangan, nilai transaksi dan jumlah transaksi dari tahun 2006 ke tahun 2007 meningkat hampir dua kali lipatnya menandai peningkatan dana investor yang masuk ke bursa.

