

# PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:

Putri Pratiwi

S1 Akuntansi

Pinondang Nainggolan, Mahaitin H. Sinaga, Liper Siregar

## Abstraksi

Tujuan penelitian ini adalah: 1) Untuk mengetahui gambaran kebijakan dividen dan *return* saham, 2) Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode analisis deskriptif kualitatif dan analisis deskriptif kuantitatif. Objek penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 sampai 2013 yang telah memenuhi kriteria yaitu sebanyak 14 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier sederhana, koefisien korelasi, determinasi dan uji t. Analisis data digunakan dengan menggunakan bantuan *software statistic* SPSS 20.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut berdasarkan hasil analisis regresi linier sederhana yaitu  $LnRt = -1,142 - 0,481 LnDPR + \varepsilon$  yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Dari hasil uji t diperoleh hasil bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $2,503 > 1,99547$ ), sedangkan tingkat signifikansi yang diperoleh adalah  $0,015 < 0,05$  yang menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak, artinya kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa untuk mendapatkan *return* saham yang optimal perusahaan sebaiknya mengurangi rasio pembayaran dividennya.

Kata Kunci : Kebijakan Dividen dan *Return* Saham

## Abstraction

*The purpose of this study were: 1) To know the description of the dividend policy and stock returns, 2) To analyze the influence of dividend policy on stock returns at The Company Consumer Goods Industry Sector which listed on the Indonesia Stock Exchange.*

*This study was conducted by using qualitative descriptive analysis and quantitative descriptive analysis. The object of this study is the Company Consumer Goods Industry Sector Which Listed On Indonesia Stock Exchange in 2009 to 2013 that have met the criteria as many as 14 companies. The analysis technique used is a simple linear regression, correlation coefficient, determination and t test. Data analysis used the SPSS statistical software using the help of 20.*

*The result of this study showed that dividend policy has the negative and significant influences on stock returns. It is based on the results of simple linear regression analysis  $LnRt = -1,142 - 0,481 Ln DPR + v$  which showed that the dividend policy negative influences on stock returns. From the results of the t test result that  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $2,503 > 1,99547$ ) whereas significance level obtained is  $0,015 < 0,05$  which showed that  $H_0$  rejected which means the dividend policy has negative and significant influences on stock returns. The study concluded that for obtain optimal stock return company had better reducing its dividend payout ratio.*

Keywords : *Dividend Policy and Stock Return*

## A. PENDAHULUAN

### 1. Latar Belakang Masalah

Dalam suatu perusahaan manajer keuangan memegang peranan yang sangat penting. Secara umum menurut pakar, inti dari fungsi manajemen keuangan menghasilkan tiga keputusan keuangan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Kebijakan dividen diputuskan oleh manajer keuangan guna memberikan harapan meningkatkan harga saham yang berdampak kepada peningkatan *return* saham pula kepada perusahaan.

Rata-rata kebijakan dividen dan *return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai 2013 dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

**Tabel 1**  
**Rata-rata Kebijakan Dividen dan *Return* Saham**  
**Pada Perusahaan Sektor Industri Barang**  
**Konsumsi Periode 2009-2013 (%)**

Variabel	Rata-rata				
	2009	2010	2011	2012	2013
DPR	49,99	52,22	55,35	67,21	51,95
<i>Return</i> Saham	163,63	71,68	25,75	54,88	18,18

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan Tabel 1 di atas, nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) dari tahun ke tahun cenderung naik, tetapi pada tahun 2013 mengalami penurunan. Sedangkan nilai rata-rata *Return* Saham dari tahun ke tahun cenderung menurun, walaupun di

tahun 2012 mengalami kenaikan namun pada tahun 2013 turun kembali secara drastis. Pada tahun 2009 sampai dengan 2011, pergerakan DPR berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*. Sedangkan pada tahun 2012 dan 2013 DPR berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

## 2. Rumusan Masalah

- a. Bagaimana gambaran kebijakan dividen dan *return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- b. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia?

## 3. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui gambaran kebijakan dividen dan *return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 4. Metode Penelitian

Objek penelitian ini adalah 14 Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang mempublikasikan laporan keuangannya yang telah diaudit dan harga sahamnya secara berturut-turut dan melakukan pembayaran dividen serta tidak mengalami laba bersih negatif selama periode 2009 sampai 2013. Untuk memperoleh data dan informasi yang diperlukan dalam penelitian ini, dengan mengakses situs <http://www.idx.co.id/> dan [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com).

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif kualitatif dan kuantitatif.

## B. LANDASAN TEORI

### 1. Pasar Modal

Menurut Situmorang (2008:1), pasar uang dan pasar modal keduanya merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*) yang merupakan sarana pengaliran dana dan pihak yang mengalami kekurangan dana dan terbentuk untuk memudahkan pertukaran uang antara penabung dan peminjam.

Menurut Lubis (2006:7) menjelaskan pada dasarnya pasar modal hampir sama dengan pasar-pasar lain.

### 2. Laporan Keuangan

Menurut Brigham dan Joel (2006:44), laporan keuangan adalah beberapa lembar kertas dengan angka-angka yang tertulis di atasnya, tetapi penting juga untuk memikirkan aktiva ril yang mendasari angka-angka tersebut.

Menurut Horne dan John (2005:193), laporan keuangan melaksanakan beberapa fungsi yaitu neraca (*balance sheet*) meringkas aktiva, kewajiban,

dan ekuitas pemilik suatu perusahaan pada suatu periode, biasanya pada akhir tahun atau kuartal. Laporan laba rugi (*income statement*) meringkas pendapatan dan biaya perusahaan selama satu periode waktu tertentu yang biasanya untuk periode satu tahun atau kuartal. Laporan laba ditahan (*statement of retained earning*) melaporkan berapa banyak laba perusahaan yang ditahan dalam usahanya dan tidak dibayarkan ke dividennya. Laporan arus kas adalah laporan yang melaporkan dampak dari aktivitas-aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan oleh perusahaan pada arus kas selama satu periode akuntansi. Jika disajikan bersama, semua laporan ini memberikan gambaran akuntansi atas operasi dan posisi keuangan perusahaan.

## 3. Dividen

### a. Pengertian Dividen

Menurut Halim (2007:16), dividen (*dividend*) adalah pembagian keuntungan yang diberikan emiten kepada pemegang sahamnya. Dividen dapat dibayar dalam bentuk uang tunai (kas), saham perusahaan ataupun aktiva lainnya. Semua dividen haruslah diumumkan oleh dewan direksi sebelum dividen tersebut menjadi kewajiban perusahaan.

Menurut Rudianto (2009:308), dividen adalah bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediannya menamakan hartanya di dalam perusahaan.

### b. Jenis-jenis Dividen

Menurut Rudianto (2009:309), ada beberapa jenis-jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya, yaitu sebagai berikut :

- 1) Dividen Kas (*Cash Dividend*)
- 2) Dividen Harta (*Property Dividend*)
- 3) Dividen Skrip atau Dividen Hutang
- 4) Dividen Saham
- 5) Dividen Likuidasi

## 4. Kebijakan Dividen

### a. Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Astuti (2004:145), kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal pada suatu perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham.

Menurut Sutrisno (2003:304), faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain :

- 1) Posisi solvabilitas perusahaan
- 2) Posisi likuiditas perusahaan
- 3) Kebutuhan untuk melunasi hutang
- 4) Rencana perluasan
- 5) Kesempatan investasi
- 6) Stabilitas pendapatan.
- 7) Pengawasan terhadap rencana perluasan

## b. Teori Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Joel (2006:70), terdapat beberapa landasan teori yang dapat dipergunakan sebagai landasan untuk membuat kebijakan dividen yang tetap bagi perusahaan, antara lain sebagai berikut :

- 1) Teori Irelevansi Dividen (*Dividend Irrelevance Theory*), pandangan ini berasumsi bahwa tidak ada hubungan kebijakan dividen dengan harga saham.
- 2) Teori Burung di Tangan (*Bird in the Hand Theory*), pandangan ini berasumsi bahwa tidak semua investor menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki resiko yang sama, oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka di masa yang akan datang bukanlah ditentukan oleh kebijakan dividen akan tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.
- 3) Teori Preferensi Pajak (*Tax Preference Theory*), jika *capital gain* dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah daripada pajak atas dividen, maka saham yang memiliki pertumbuhan tinggi akan lebih menarik. Tetapi sebaliknya, jika *capital gain* dikenakan pajak yang sama dengan pendapatan atas dividen, maka keuntungan dari *capital gain* menjadi berkurang. Namun demikian pajak atas *capital gain* masih lebih baik dibandingkan dengan pajak atas dividen. Karena pajak atas *capital gain* baru akan dibayarkan setelah saham dijual, sementara pajak atas dividen harus dibayar setiap tahun pembayaran dividen.

## 5. Saham

Menurut Bodie *et. al.* (2002:59), saham adalah bukti yang menunjukkan bagian kepemilikan di sebuah perusahaan. Saham berupa selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan.

Menurut Lubis (2008:59), terdapat dua jenis saham yang diperdagangkan. Yaitu saham biasa (*common stock*) yang paling dikenal masyarakat dan saham preferen (*preferred stock*). Secara sederhana saham dapat didefinisikan sebagai penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan saham preferen adalah suatu jenis hibrida, dalam beberapa hal tentu mirip dengan obligasi dan mirip dengan saham biasa dalam beberapa hal lain (Brigham dan Joel, 2006:446).

## 6. Return Saham

### a. Pengertian Return Saham

Menurut Horne dan John (2005:144), *return* saham atau yang biasa disebut *return* merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal.

Menurut Jogiyanto (2000:109), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return realisasi (realized return)* dan *return ekspektasi (expected return)*.

## b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham

Menurut Munawir (2004), untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, hutang, dan profitabilitas. Dengan analisis tersebut, para analisis mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Umumnya faktor-faktor fundamental yang diteliti adalah nilai intrinsik, nilai pasar, *Return On Total Assets (ROA)*, *Return On Investment (ROI)*, *Return On Equity (ROE)*, *Book Value (BV)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Deviden Earning*, *Price to Book Value (PBV)*, *Deviden Payout Ratio (DPR)*, *Deviden Yield*, dan likuiditas saham.

## 7. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham

Teori dari Lintner dan Gordon (1963) dalam Brigham dan Joel (2006:71) mengemukakan pandangan bahwa perusahaan meningkatkan pembayaran dividen hanya bila manajer yakin bahwa pembayaran dividen yang tinggi tersebut mampu dipertahankan di masa yang akan datang. Investor menyukai dividen yang tinggi karena dividen yang diterima seperti burung di tangan yang risikonya lebih kecil atau mengurangi ketidakpastian dibandingkan dengan dividen yang tidak dibagikan. Kelompok berpendapat bahwa *return* saham akan meningkat jika pembagian dividen dikurangi. Hal itu dikarenakan investor merasa lebih yakin terhadap penerimaan pembayaran dividen daripada *capital gain* (nilai modal) yang akan dihasilkan dari laba ditahan.

## C. PEMBAHASAN

### 1. Analisis

#### a. Analisis Deskriptif Kualitatif

#### 1) Gambaran Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013

Dari hasil penelitian, nilai rata-rata *dividend payout ratio (DPR)* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 adalah sebesar 0,5534. Dimana nilai minimum DPR sebesar 0,1002 terdapat pada PT. Mayora Indah, Tbk., tahun 2009. Tingkat kebijakan dividen tertinggi dimiliki oleh PT Merck, Tbk., yakni sebesar 1,7183 pada tahun 2012. Kondisi ini menunjukkan bahwa rasio pembayaran dividen perusahaan objek penelitian senantiasa mengalami fluktuasi.

Dari hasil penelitian terdapat 8 perusahaan dengan nilai *dividend payout ratio (DPR)* di bawah rata-rata DPR Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi periode 2009-2013, hal ini berarti bahwa rasio pembayaran dividen perusahaan tersebut

rendah. Perusahaan mempertimbangkan kebijakan dividen dengan pembayaran dividen yang rendah dari laba bersihnya. Sementara itu, terdapat 6 perusahaan dengan nilai *dividend payout ratio* (DPR) di atas rata-rata DPR Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi periode 2009-2013, hal ini berarti bahwa rasio pembayaran dividen dari perusahaan-perusahaan tersebut sangat tinggi kepada para investor.

## 2) Gambaran Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013

Dari hasil penelitian, nilai rata-rata *return* saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi periode 2009-2013 sebesar 0,6683, berarti rata-rata perusahaan objek penelitian dalam menghasilkan *return* saham adalah sebesar 66,83%. Selanjutnya *return* saham minimum terdapat pada PT. Gudang Garam, Tbk., sebesar -0,2540 tahun 2013. Tingkat *return* saham maksimum terdapat pada PT. Gudang Garam, Tbk., sebesar 4,0706 pada tahun 2009. Kondisi ini menunjukkan bahwa *return* saham perusahaan tersebut senantiasa berfluktuasi.

Dari hasil penelitian, terdapat 8 perusahaan dengan nilai *return* saham di bawah rata-rata pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi, hal ini berarti bahwa *return* saham perusahaan tersebut adalah kurang baik, dan perusahaan sering mengalami penurunan harga saham selama periode 2009 sampai 2013. Sementara itu, terdapat 6 perusahaan dengan nilai *return* saham di atas rata-rata pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi, hal ini berarti bahwa *return* saham perusahaan tersebut baik.

### b. Deskriptif Kuantitatif

#### 1) Regresi Linier Sederhana

Untuk mengetahui model persamaan regresi dapat dilihat dari Tabel 2 di bawah ini:

**Tabel 2**

#### Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-1,142	,209	
	LnDPR	-,481	,192	-,310

a. Dependent Variable: LnRt

Sumber : Hasil Pengolahan (*Output* SPSS 20)

Dari Tabel 4 diatas persamaan regresi linier sederhana antara variabel independen kebijakan dividen terhadap variabel dependen *return* saham yang dapat diformulasikan dalam bentuk persamaan berikut:

$$\text{LnRt} = -1,142 - 0,481 \text{ LnDPR} + v$$

Model persamaan regresi sederhana tersebut menginterpretasikan bahwa terdapat pengaruh yang negatif antara kebijakan dividen terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### 2) Koefisien Korelasi dan Determinasi

Analisis koefisien korelasi digunakan untuk mengetahui derajat hubungan linear antara satu variabel dengan variabel lain. Berikut ini hasil pengolahan data SPSS yang menunjukkan koefisien korelasi dan determinasi dalam penelitian ini:

**Tabel 3**

#### Koefisien Korelasi dan Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,310 <sup>a</sup>	,096	,081	1,08378

a. Predictors: (Constant), LnDPR  
b. Dependent Variable: LnRt

Sumber: Hasil Pengolahan (*Output* SPSS20)

Dari Tabel 3 di atas diperoleh nilai *r* sebesar 0,310, dikatakan bahwa hubungan antara kebijakan dividen dengan *return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 adalah lemah.

Nilai *R square* pada Tabel 3 di atas adalah 0,096, yang berarti bahwa variasi *return* saham dapat dijelaskan oleh kebijakan dividen sebesar 9,6% pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013, sisanya sebesar 90,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini, seperti: kondisi perekonomian, stabilitas politik, kebijakan perbankan, tingkat bunga deposito dan nilai tukar valuta asing.

#### 3) Uji Hipotesis

Adapun hipotesis yang diuji dalam penelitian ini sebagai berikut :

- Ho :  $\rho = 0$ , Apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , dan tingkat signifikan  $> (5\%)$ , berarti  $H_0$  diterima, artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Ha :  $\rho \neq 0$ , Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , dan tingkat signifikan  $< (5\%)$ , berarti  $H_0$  ditolak, artinya kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil pengolahan data SPSS 20 untuk uji *t* dapat dilihat pada Tabel 4 sebagai berikut :

**Tabel 4**

#### Perkiraan Nilai $t_{hitung}$

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	-5,470	,000
	LnDPR	-2,503	,015

a. Dependent Variable: LnRt

Sumber : Hasil Pengolahan (*Output* SPSS 20)

Dengan tingkat kepercayaan 95% dan  $n = 70$ ,  $df = n - k$ ,  $70 - 2 = 68$  dan  $\frac{1}{2} = 0,025$  diperoleh angka  $t_{tabel}$  sebesar 1,99547 sedangkan  $t_{hitung}$  yang dapat dilihat dari Tabel 3 di atas sebesar 2,503. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $2,503 > 1,99547$ ) yang berarti  $H_0$  ditolak. Tingkat signifikansi yang diperoleh dari hasil pengolahan

data SPSS menunjukkan tingkat signifikan  $0,015 < 0,05$ , artinya kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai 2013.

## 2. Evaluasi

### a. Evaluasi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dari hasil penelitian, rata-rata kebijakan dividen pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009-2013 mengalami fluktuasi. Dengan demikian rasio pembayaran dividen yang terjadi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi selama periode 2009-2013 adalah berbeda-beda. Rata-rata *dividend payout ratio* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi dari tahun 2009 sampai 2013 berada pada angka 0,5534, menunjukkan bahwa perusahaan pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia rata-rata mampu melakukan pembayaran dividen sebesar 55,34 % dari laba bersihnya. Angka rata-rata rasio pembayaran dividen sebesar 0,5534 atau 55,34% merupakan angka yang cukup tinggi. Semakin tinggi kebijakan dividen yang diambil perusahaan, semakin meningkatkan minat investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Karena tujuan utama investor berinvestasi adalah memperoleh keuntungan dari pembagian dividen atau juga *capital gain*.

### b. Evaluasi *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil penelitian, rata-rata *return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009 sampai 2013 mengalami fluktuasi. Nilai rata-rata *return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi dari tahun 2009-2013 berada pada 0,6683. Hal ini berarti terjadi pertumbuhan harga saham cukup tinggi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai 2013. Perubahan harga saham mempengaruhi *return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### c. Evaluasi Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil pengujian regresi linier sederhana yaitu  $\text{LnRt} = -1,142 - 0,481 \text{ LnDPR} + \epsilon$ , artinya bahwa setiap kenaikan kebijakan dividen sebesar 1% maka *return* saham akan turun sebesar 0,481% dan sebaliknya apabila setiap penurunan kebijakan dividen sebesar 1% maka *return* saham akan naik sebesar 0,481%.

Dari hasil uji determinasi diperoleh bahwa variasi *return* saham dapat dijelaskan oleh kebijakan dividen sebesar 9,6% sisanya 90,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini, seperti: kondisi perekonomian, stabilitas politik, kebijakan perbankan, tingkat bunga deposito dan nilai tukar valuta asing. Sementara hasil uji korelasi diperoleh bahwa terdapat korelasi sebesar 0,310, hubungan antara kebijakan dividen terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 adalah lemah.

Dari hasil pengujian hipotesis menggunakan uji t, diperoleh  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  ( $2,503 > 1,99547$ ) dan tingkat signifikan  $0,015 < 0,05$ , yang berarti  $H_0$  ditolak, artinya bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

## D. KESIMPULAN DAN SARAN

### 1. Kesimpulan

- Rata-rata tingkat kebijakan dividen yang diprosikan oleh *dividend payout ratio* dihasilkan oleh Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai 2013 adalah sebesar 0,5534.
- Rata-rata *return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 0,6683.
- Berdasarkan hasil pengujian regresi linear sederhana diperoleh persamaan regresi linier sederhana  $\text{LnRt} = -1,142 - 0,481 \text{ LnDPR} + \epsilon$ . Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap *return* saham.
- Dari hasil uji t dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  diperoleh  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  ( $2,503 > 1,99547$ ) dan tingkat signifikan  $0,015 < 0,05$  yang berarti  $H_0$  ditolak, bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.
- Hasil pengujian koefisien korelasi diperoleh nilai sebesar 0,310 menunjukkan hubungan yang lemah antara kebijakan dividen dengan *return* saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.
- Nilai *R square* sebesar 0,096, berarti variasi *return* saham dapat dijelaskan kebijakan dividen sebesar 9,6% pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013, sisanya sebesar 90,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini, seperti: kondisi perekonomian, stabilitas politik, kebijakan perbankan, tingkat bunga deposito dan nilai tukar valuta asing.

### 2. Saran

- Bagi perusahaan disarankan untuk terlebih dahulu menganalisis tingkat kebijakan dividen

- dan dampaknya terhadap *return* saham sebelum memutuskan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen, atau menginvestasikan kembali demi kelangsungan pertumbuhan perusahaan.
- b. Bagi investor dan calon investor disarankan untuk menganalisis tingkat rasio pembayaran dividen suatu perusahaan sebelum membeli saham. Karena tujuan utama investor membeli saham adalah mendapatkan dividen yang tinggi dan juga hasil penjualan saham kembali (*capital gain*). Harga saham yang meningkat membuat investor yang memiliki saham dapat memiliki peluang mendapatkan *return* saham dengan menjualnya kembali.
  - c. Dikarenakan keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian ini, bagi peneliti selanjutnya sebaiknya dilakukan penelitian dengan variabel-variabel lain selain kebijakan dividen seperti: kondisi perekonomian, stabilitas politik, kebijakan perbankan, tingkat bunga deposito dan nilai tukar valuta asing.

#### **E. DAFTAR PUSTAKA**

- Astuti, Dewi, 2004, **Manajemen Keuangan Perusahaan**, Cetakan Pertama, Jakarta : Ghalia Indonesia.
- Bodie, Kane, Marcus, 2002, **Investment**, Buku Satu, Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan J.F Houston, 2006, **Manajemen Keuangan**, Buku Satu, Edisi Kesepuluh, Jakarta : Salemba Empat.
- Halim, Abdul, 2007, **Manajemen Keuangan Bisnis**, Bogor : Ghalia Indonesia.
- Horne, James C. Van, dan John M. Wachowicz, 2005, **Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan**, Buku Satu, Edisi Kedua Belas, Jakarta : Salemba Empat.
- Jogiyanto, H.M, 2000, **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**, Edisi Ketiga, Yogyakarta : BPFE.
- Lintner, J, 1963, *Distribution of Incomes of Corporation Among Dividends Retained Earnings and Taxes*, *The American Economics Review*, Vol 46.
- Lubis, Ade Fatma, 2008, **Pasar Modal**, Jakarta : Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Rudianto, 2009, **Pengantar Akuntansi**, Jakarta : Erlangga.
- Situmorang, Paulus, 2008, **Pengantar Pasar Modal**, Edisi Pertama, Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Sutrisno, 2003, **Manajemen Keuangan**, Edisi Kesatu, Yogyakarta : EKONISIA.
- Suliyanto, 2011, **Ekonometrika Terapan-Teori dan Aplikasi dengan SPSS**, Yogyakarta : Andi Offset.