

ANALISIS KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP PERTUMBUHAN DAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN

Studi Kasus pada Sektor Industri Barang Konsumsi dengan Sub. Sektor
Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

*Dividend Policy,
Growth, Stock
Price*

061

Oleh:

Aang Munawar dan Ulvi Nursally Basyarewan

*Program Studi Manajemen Keuangan, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Kesatuan
Bogor, Indonesia*

Email : lemlit@stiekesatuan.ac.id

Submitted:
JANUARI 2015

ABSTRACT

Financial management within a company must consider the welfare of the shareholders, in addition to the growth of the company must keep and maintain the viability of the company, management will be faced with the decision of the profit utilization. Two main alternatives to the use of profits are distributed as dividends or retained earnings. The decision is what is known as dividend policy, which determines how large a proportion of profits to be distributed as dividends. The purpose of this study is to determine the dividend policy, company's growth and company's stock price on Sector Consumer Goods Industry with Sub. Sector Food and Beverages listed Stock Exchange of Indonesia and to determine the effect of dividend policy to the growth and stock price for 4 years, is during 2010 to 2013. This study proves that the partial dividend policy (X) had no significant effect on the growth of company (Y_1), and dividend policy (X) had no significant effect on stock price of company (Y_2)

Accepted:
AGUSTUS 2015

Key Words : Dividend Policy, Growth, Stock Price.

PENDAHULUAN

Dividen merupakan keuntungan yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *dividend payout ratio*. Dimana semakin tinggi tingkat *dividen payout ratio* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan, yang disebut dengan laba ditahan dan saldo yang dibagikan disebut dividen. Laba Ditahan adalah *retained earning* yaitu saldo laba bersih setelah dikurangi pajak yang oleh RUPS (rapat umum tahunan) atau rapat anggota diputuskan untuk tidak dibagikan. Laba hanya bisa diperoleh dengan adanya kinerja yang baik dari perusahaan. Bagi suatu perusahaan kinerja dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menilai keberhasilan usahanya, atau sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan perencanaan dimasa yang akan datang. Sedangkan bagi pihak luar perusahaan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan ekonomi terhadap perusahaan yang bersangkutan. Hal ini akan menghambat pertumbuhan perusahaan apabila dividen tidak dibagikan, bisa jadi investor mempersepsikan bahwa perusahaan kekurangan dana, yang menyebabkan harga saham akan turun, sedangkan tujuan pembagian dividen adalah untuk mempertahankan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan.

JIMKES

Jurnal Ilmiah Manajemen
Kesatuan
Vol. 3 No.1, 2015
pg. 001 - 074
STIE Kesatuan

Nilai atau harga saham menggambarkan nilai suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi investor untuk melakukan investasi lebih besar sehingga harga saham akan meningkat dan investor akan menerima penghasilan dari saham yang dimiliki berupa dividen dan *capital gain*.

Jika perusahaan melakukan pembayaran dividen, cenderung akan meningkatkan harga saham karena investor tertarik atas besarnya dividen yang dibagikan. Meningkatkan harga saham berarti meningkatkan nilai perusahaan. Pembayaran dividen yang semakin besar akan mengurangi laba yang ditahan dan mengurangi total sumber dana intern, akibatnya mengurangi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi sehingga menurunkan tingkat pertumbuhan dan akan berdampak pada harga saham berupa penurunan harga saham.

TINJAUAN PUSTAKA

Menurut Brigham dan Houston (2006:69): “Kebijakan dividen optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang mencapai suatu keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang dan memaksimal harga saham perusahaan”.

Menurut James C. Van Home (2005:270): “Kebijakan dividen adalah bagian yang tak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan”

Menurut Astuti Dewi (2004:145): “Kebijakan optimal pada suatu perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham”.

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan, berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini. Aspek utama kebijakan dividen menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan, akan tetapi yang penting adalah masalah yang berkaitan dengan kebijakan dividen secara keseluruhan.

Menurut Brigham dan Houston (2006:70) menyatakan bahwa ada tiga teori kebijakan dividen dari preferensi investor, yaitu:

1. Teori Ketidakrelevan Dividen (*Dividend Irrelevance Theory*)
2. Teori Burung Di Tangan (*Bird in The Hand Theory*)
3. Teori Preferensi Pajak (*Tax Differential Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2006): “Dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil, pihak manajemen perusahaan terlebih dahulu berkonsultasi dengan para pemilik, yaitu para pemegang saham perusahaan tersebut. Penentuan kebijakan dividen yang diambil dilakukan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) perusahaan”. Faktor faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen tersebut antara lain:

1. Faktor hukum
2. Posisi likuiditas
3. Pengembangan aktiva
4. Tingkat pengembalian
5. Stabilitas Keuntungan
6. Pasar modal
7. Keputusan Kebijakan Dividen

Menurut Sutrisno (2008) kebijakan dividen yang umum dilakukan oleh suatu perusahaan, antara lain:

1. Kebijakan *Dividend Payout Ratio* yang Konstan (*Constant dividend payout ratio policy*).
2. Kebijakan Dividen Stabil (*stable dividend per share policy*).
3. Kebijakan Dividen Kompromi (*compromise policy*).
4. Kebijakan Dividen Residual (*residual dividend policy*).

*Dividend Policy,
Growth, Stock
Price*

Laba Ditahan

Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Karena perusahaan menginginkan pertumbuhan, agar perusahaan dapat berkembang dan menarik para investor untuk menanamkan dananya di perusahaan.

Menurut Bambang Riyanto (2008): “Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan pertumbuhan perusahaan”.

Laba ditahan merupakan sebagian atau seluruh laba yang diperoleh perusahaan yang tidak dibagikan kepada para ekuitas pemegang saham dalam bentuk dividen. Setiap laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham akan menjadi tambahan ekuitas pemegang saham. Dalam pembukuan laba tidak dibagi menunjukkan saldo sebelah kredit dan dalam neraca disajikan disebelah pasiva yang termasuk pada struktur modal.

Adapun peranan laba ditahan (*retained earning*) bagi suatu perusahaan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang antara lain :

- a. Sebagai penambahan modal kerja perusahaan selanjutnya.
- b. Sebagai dana untuk melunasi hutang – hutang perusahaan.
- c. Sebagai cadangan kas untuk mengantisipasi penurunan bisnis atau merugi.
- d. Dana untuk membelanjai ekspansi perusahaan di waktu yang akan datang.
- e. Dana untuk membeli kembali saham perusahaan (*stock purchase*).
- f. Untuk memelihara operasional perusahaan atau untuk meningkatkan penjualan dan keuntungan

Menurut Bambang Riyanto (2008) laba diitahan (*retained earning*) adalah:

- a. Laba yang berasal dari operasi perusahaan.
- b. Laba yang berasal dari luar operasi perusahaan.

Untuk menghitung laba ditahan, dapat digunakan rumus : $b = 1 - DPO$

Keterangan:

b = laba ditahan yang di reinvestasikan kembali (*retained ratio*)

DPO = *Dividend Payout Ratio*

Dividen

Menurut Stephen A. Ross Randolph W, Westerfield dan Bradford D. Jordan (2003:521): “*Dividens a paid made out of a firm's earnings to its owners, in the form of either cash or stock*”.

Menurut Jusuf Anwar (2008), “Pembayaran dividen dapat dilakukan dalam bentuk tunai (*cash*) namun ada juga pembayaraan dividen dilakukan dalam bentuk pemberian saham, bahkan dalam bentuk pemberian properti”.

Ada beberapa jenis dividen yang merupakan realisasi dari pembayaran dividen menurut Ricard dan Barry dalam Jusuf Anwar (2008), yaitu:

- 1) Dividen Tunai (*cash dividend*).
- 2) Dividen properti (*property dividends*).
- 3) Dividen likuidasi (*liquidating dividend*).

Menurut Saleh Basir dan Hendy M. Fakhruddin (2005:97), dividen dapat dibedakan menjadi beberapa jenis atau bentuk:

- a. Dividen Tunai (*Cash Dividend*).
- b. Dividen Saham (*Stock Dividend*).
- c. Dividen Property (*Property Dividend*).
- d. Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividend*).

Pembagian dividen menurut Gitman (2003) dapat dibedakan menjadi :

1. *Dividend Per Share (DPS)*

$$\text{Dividen per share (DPS)} = \frac{\text{Total dividen}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2. *Dividend Payout Ratio (DPO)*

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \quad \text{atau} \quad \text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

3. *Dividend Yield*

$$\text{Dividend Yield (DY)} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Price}}$$

Pertumbuhan perusahaan akan menimbulkan konsekuensi pada peningkatan investasi atas aktiva perusahaan dan akhirnya membutuhkan penyediaan dana untuk membeli aktiva. Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan menimbulkan konsekuensi pada keputusan investasi dan keputusan pembiayaan. Untuk meningkatkan angka pertumbuhan, dilakukan penetapan akan angka jumlah produk atau jasa yang dijual kepada pelanggan.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*, dan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor eksternal, internal, dan pengaruh iklim industri lokal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan *leverage*, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga.

Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara, misalnya dengan melihat pertumbuhan penjualannya. Pengukuran ini hanya dapat melihat pertumbuhan perusahaan dari aspek pemasaran perusahaan. Pengukuran yang lain adalah dengan melihat pertumbuhan laba operasi perusahaan, sehingga dapat melihat aspek pemasaran dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan sumber daya yang dimiliki. Pengukuran berikutnya adalah dengan mengukur pertumbuhan laba bersih, dimana inputnya pertumbuhan laba bersih adalah modal, sedangkan outputnya adalah laba. Pengukuran pertumbuhan perusahaan yang terakhir adalah melalui pengukuran pertumbuhan modal sendiri.

Menurut Indrawati dan Suhendro (2006), "Pertumbuhan perusahaan adalah perubahan total penjualan perusahaan".

Faktor yang mempengaruhi perubahan pertumbuhan perusahaan adalah pertumbuhan laba yang terjadi baik di tahun yang ini maupun di tahun yang lalu.

Operasi bisnis perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila dari masa ke masa dapat mengumpulkan keuntungan secara memadai dengan jumlah tingkat keuntungan yang memadai manajemen, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan para pemilik serta para investor yang berminat membeli saham baru, disamping itu

perusahaan jasa dapat membina kepercayaan para kreditur untuk menyediakan fasilitas pinjaman yang dibutuhkan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan perusahaan menurut Weston dan Brigham (2006), adalah:

1. Stabilitas Penjualan
2. Struktur aktiva
3. Leverage Operasi
4. Tingkat Pertumbuhan
5. Profitabilitas
6. Pajak
7. Pengendalian
8. Sikap Manajemen

Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dibedakan menjadi :

1. Tingkat pertumbuhan atas kekuatan sendiri (*internal growth rate*).
2. Tingkat pertumbuhan berkesinambungan (*sustainable growth rate*).

Menurut Noor Ahmad dan Toni Andrianto (2007:87), dari aspek pendanaan secara umum pertumbuhan dihitung dengan menggunakan formula:

$$g = ROE \times b$$
$$ROE = EAT - Dp$$

- g = pertumbuhan (*growth*)
 ROE = (Laba bersih / Ekuitas pemilik)
 b = porsi laba ditahan atau ($1 - dpo$)
 dpo = dividen per saham (DPS) / laba per saham (EPS)
 EAT = *Earning After Tax*
 Dp = *Preferent dividend*

Harga Saham

Menurut Joel dan Jae, saham adalah:

- a. Tanda bukti pernyataan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.
- b. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan yang diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan pada setiap pemegangnya.
- c. Persediaan yang siap untuk dijual.

Pengertian saham menurut Darmadji dan Fakhruddin (2005:5), “tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan diperusahaan tersebut”.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham akan terbentuk dari adanya transaksi yang terjadi di pasar modal yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dengan dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Pemegang saham adalah pemilik perusahaan yang berhak atas aktiva perusahaan dan bertanggung jawab atas hutang-hutang perusahaan. Saham yang telah beredar di masyarakat dapat berpindah tangan melalui pasar sekunder, pasar sekunder di Indonesia adalah Bursa Efek Jakarta (BEJ) Dan Bursa Efek Surabaya (BES).

Menurut Irham Fahmi (2012) ada dua jenis saham yang umum dikenal oleh publik yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preference stock*).

Kondisi dan situasi yang menentukan fluktuasi saham, yaitu:

- a. Kondisi mikro dan makro ekonomi.
- b. Kebijakan perusahaan.

- c. Pergantian direksi.
- d. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan.
- e. Kinerja perusahaan yang mengalami penurunan.
- f. Risiko sistematis.
- g. Efek dari psikologi pasar.

Penilaian terhadap saham dapat dilakukan dengan dua pendekatan yaitu:

1. Analisis Fundamental
2. Analisis Teknikal

Menurut Abdul Halim (2005:25), Analisis teknikal di dasarkan pada asumsi :

- a. Harga saham ditentukan oleh interaksi antara *supply* dan *demand*.
- b. *Supply* dan *demand* dipengaruhi oleh banyak faktor.
- c. Perubahan harga saham cenderung bergerak mengikuti *trend* tertentu.
- d. *Trend* dapat berubah karena bergesernya *supply* dan *demand*.
- e. Pergeseran *supply* dan *demand* dapat dideteksi dengan mempelajari diagram dari perilaku pasar.
- f. Pola-pola tertentu yang terjadi pada masa lalu akan terulang kembali di masa mendatang.

Price earning ratio (PER) menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*. Makin besar *price earning ratio* suatu saham maka harga saham akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Angka rasio ini biasanya digunakan investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang.

Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *price earning ratio* yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai *price earning ratio* yang rendah pula. Semakin rendah *price earning ratio* suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. *price earning ratio* menjadi rendah nilainya bisa karena harga saham cenderung semakin turun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur *price earning ratio* adalah : (Arifin, 2005:87):

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saat ini}}{EPS}$$

$$EPS = \frac{EAT}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

METODELOGI PENELITIAN

Penelitian ini, menggunakan metode analisis deskriptif dan verifikatif. Jenis dan sumber data yang digunakan adalah data sekunder atau data eksternal yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia dan dari situs-situs terkait lainnya. Data penelitian diperoleh dari 14 perusahaan yang berada di Sektor Industri Barang Konsumsi dengan Sub. Sektor Makanan dan Minuman dalam kurun waktu 4 periode (tahun).

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

- a. Analisis Regresi Sederhana

Persamaan regresi linier sederhana dalam penelitian adalah: $\hat{Y} = a + b X$

Keterangan:

Y = Subyek dalam variabel dependen yang diprediksikan

- a = Konstanta, yaitu besarnya nilai Y ketika nilai X=0
b = Arah koefisien regresi, yang menyatakan perubahan nilai Y apabila terjadi perubahan nilai X. Bila (+) maka arah garis akan naik, dan bila (-) maka nilai garis akan turun.
X = variabel terikat / variabel yang mempengaruhi

*Dividend Policy,
Growth, Stock
Price*

- b. Uji Simultan
c. Analisis Koefisien Korelasi
d. Analisis Koefisien Determinasi

067

HASIL DAN PEMBAHASAN

- Analisis dan Perhitungan Kebijakan Dividen (DPO) pada Sektor Industri Barang Konsumsi dengan Sub. Sektor Makanan dan Minuman

Tabel 1
Kebijakan Dividen (DPO) Sektor Industri Barang Konsumsi
dengan Sub. Sektor Makanan & Minuman

Nama Emiten	Tahun			
	2010	2011	2012	2013
ADES	-	-	-	-
AISA	-	-	0,09	0,08
CEKA	0,75	-	-	-
DAVO	-	-	-	-
DLTA	1,09	0,96	0,85	0,70
ICBP	0,08	0,34	0,45	0,49
INDF	0,28	0,38	0,47	0,46
MLBI	0,17	0,88	1,12	0,43
MYOR	0,16	0,21	0,14	0,17
PSDN	0,48	0,44	0,41	0,62
ROTI	-	0,22	0,19	0,24
SKLT	-	0,23	0,17	0,18
STTP	-	-	-	-
ULTJ	-	-	0,08	-
Rata-rata	0,22	0,26	0,28	0,24
MIN	-	-	-	-
MAX	1,09	0,96	1,12	0,70
Standar deviasi	0,34	0,32	0,34	0,25

Dividend Payout (DPO) dari tahun 2010 hingga tahun 2013 memiliki kestabilan, meskipun ada beberapa yang mengalami fluktuasi tajam. Kebijakan dividen tertinggi diberikan oleh PT. Delta Djakarta, Tbk (DLTA). Dan perusahaan yang konsisten untuk tidak membagikan dividen diantaranya, PT. Akasha Wira International, Tbk (ADES), PT. Davomas Abadi, Tbk (DAVO), dan PT. Siantar Top, Tbk (STTP).

- Analisis dan Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan (*g*) pada Sektor Industri Barang Konsumsi dengan Sub. Sektor Makanan dan Minuman

Tabel 2
Pertumbuhan (*g*) Sektor Industri Barang Konsumsi
dengan Sub. Sektor Makanan & Minuman

Nama Emiten	Tahun			
	2010	2011	2012	2013
ADES	0,32	0,21	0,40	0,21
AISA	0,13	0,08	0,11	0,14
CEKA	0,02	0,24	0,13	0,12
DAVO	(0,03)	(0,39)	(1,27)	0,13
DLTA	(0,02)	0,01	0,05	0,12
ICBP	0,17	0,13	0,10	0,09
INDF	0,13	0,10	0,07	0,05
MLBI	0,78	0,11	(0,16)	0,67
MYOR	0,20	0,16	0,21	0,22
PSDN	0,04	0,06	0,04	0,02
ROTI	0,22	0,17	0,18	0,15
SKLT	0,04	0,04	0,05	0,07
STTP	0,06	0,09	0,13	0,16
ULTJ	0,08	0,07	0,19	0,16
Rata-Rata	0,15	0,08	0,02	0,17
MIN	(0,03)	(0,39)	(1,27)	0,02
MAX	0,78	0,24	0,40	0,67
Standar deviasi	0,20	0,15	0,39	0,16

Growth (g) selalu mengalami kenaikan dan penurunan yang cukup tajam dari tahun ke tahunnya. Pertumbuhan rata-rata perusahaan tertinggi ada pada PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk pada tahun 2010 dan mengalami tingkat pertumbuhan paling stabil dari tahun ke tahun adalah PT. Mayora Indah, Tbk (MYOR).

3. Analisis dan Perhitungan Harga Saham Perusahaan (PER) pada Sektor Industri Barang Konsumsi dengan Sub. Sektor Makanan dan Minuman

Tabel 3
Harga Saham (PER) Sektor Industri Barang Konsumsi
dengan Sub. Sektor Makanan & Minuman

Nama Emiten	Tahun			
	2010	2011	2012	2013
PER INDUSTRI	16,41	16,22	19,75	19,15
ADES	30,19	23,03	13,58	21,20
AISA	17,33	6,67	14,96	13,48
CEKA	11,07	2,93	6,63	5,30
DAVO	(34,66)	(2,28)	(0,23)	15,84
DLTA	13,77	12,31	19,62	23,01
ICBP	13,60	15,35	20,87	26,73
INDF	14,50	13,13	15,75	16,39
MLBI	13,08	14,91	34,39	16,19
MYOR	17,02	23,19	21,01	22,32

PSDN	8,92	18,71	11,52	10,13
ROTI	24,91	29,03	46,83	32,67
SKLT	20,01	16,18	15,61	10,87
STTP	11,83	21,18	18,43	17,74
ULTJ	32,63	30,79	10,87	39,98
Rata-rata	13,87	16,08	17,85	19,42
MIN	(34,66)	(2,28)	(0,23)	5,30
MAX	32,63	30,79	46,83	39,98
Standar deviasi	15,67	9,36	11,48	9,22

Price Earning Ratio (PER) tertinggi adalah PT. Nippon Indosari Corpindo, Tbk (ROTI), sedang *Price Earning Ratio* (PER) terendah dimiliki oleh PT. Davomas Abadi, Tbk (DAVO). Dan *Price Earning Ratio* (PER) paling stabil di setiap tahunnya adalah PT. Ultrajaya Milk Industri, Tbk (ULTJ). Jika dilihat analisis melalui standar deviasi, terlihat saham-saham yang memiliki resiko yang tinggi mempunyai *return* yang baik terhadap nilai kinerja perusahaan, dan begitu pun sebaliknya dengan yang memiliki resiko yang kecil mempunyai resiko yang kecil terhadap nilai kinerja perusahaan.

4. Analisis Statistik Kebijakan Dividen terhadap Pertumbuhan Perusahaan pada Sektor Industri Barang Konsumsi dengan Sub. Sektor Makanan Minuman (H_1)
 - a. Analisis Regresi Sederhana (Uji t) (Y_1)

Tabel 4
Analisis Regresi Sederhana (Uji t) Kebijakan Dividen (DPO)
Terhadap Pertumbuhan (g) Perusahaan
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,118	,043		2,757	,008		
DPO	-,060	,108	-,076	-,557	,580	1,000	1,000

a. Dependent Variable: Growth

$$\hat{Y} = 0,118 + (-0,060)DPO + error$$

Dilihat pada tabel 4 terdapat nilai sig 0,580. Nilai sig lebih besar dari nilai probabilitas 0,05 atau nilai $0,580 > 0,05$, maka H_1 ditolak dan H_0 diterima. Variabel X yaitu *Dividend Payout* (DPO) mempunyai $t_{hitung} = -0,557$ dengan $t_{tabel} = -1,67$. Jadi $t_{hitung} > t_{tabel}$ dapat disimpulkan bahwa variabel X tidak memiliki kontribusi terhadap Y_1 . Nilai t negatif menunjukkan bahwa variabel X tidak mempunyai hubungan yang searah dengan Y_1 . Jadi, dapat disimpulkan variabel Kebijakan Dividen (DPO) tidak berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan

(g) Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi dengan Sub. Sektor Makanan dan Minuman.

b. Uji Simultan (Uji F) (Y_1)

Tabel 5
Anova untuk Uji Simultan (Uji F) (Y_1)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,019	1	,019	,311	,580 ^b
Residual	3,312	54	,061		
Total	3,331	55			

a. Dependent Variable: Growth

b. Predictors: (Constant), DPO

Dari tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai sig 0,580. Nilai sig lebih besar dari nilai probabilitas 0,05, maka H_1 ditolak dan H_0 diterima. $F_{hitung} = 0,311$ dengan nilai $F_{tabel} = 4,02$. Nilai $F_{hitung} 0,311 < F_{tabel} 4,02$, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Dividen (DPO) tidak berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan (g).

c. Analisis Koefisien Korelasi (r) (Y_1)

Tabel 6
Hasil untuk Analisis Koefisien Korelasi (Y_1)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df 1	df 2	Sig. F Change	
1	,076 ^a	,006	-,013	,24766	,006	,311	1	54	,580	1,964

a. Predictors: (Constant), DPO

b. Dependent Variable: Growth

Berdasarkan tabel "Model Summary" diatas dapat diketahui adanya hubungan antara *Dividend Payout Ratio* (DPO) terhadap *Growth* (g) dapat diperoleh hubungan R atau koefisien korelasi secara simultan, hal tersebut menunjukkan tingkat hubungan antara *Dividend Payout Ratio* (DPO) terhadap *Growth* (g) secara simultan. Angka tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang sangat rendah.

d. Analisis Koefisien Determinasi (r^2) (Y_1)

Tabel 7
Analisis Koefisien Determinasi Kebijakan Dividen (DPO)
Terhadap Pertumbuhan (g) Perusahaan
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df 1	df 2	Sig. F Change	
1	,076 ^a	,006	-,013	,24766	,006	,311	1	54	,580	1,964

a. Predictors: (Constant), DPO

b. Dependent Variable: Growth

Berdasarkan Tabel 7 dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel amat terbatas.

5. Analisis Statistik Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan pada Sektor Industri Barang Konsumsi dengan Sub. Sektor Makanan Minuman (H₂)

a. Analisis Regresi Sederhana (Uji t) (Y₂)

Tabel 8
Analisis Regresi Sederhana (Uji t) Kebijakan Dividen (DPO)
Terhadap Harga Saham (PER) Perusahaan
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	15,907	2,012		7,905	,000		
DPO	3,586	5,100	,095	,703	,485	1,000	1,000

a. Dependent Variable: PER

$$\hat{Y} = 15,907 + 3,586 DPO + error$$

Dilihat pada tabel 8 dapat disimpulkan variabel Kebijakan Dividen (DPO) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (PER) Perusahaan.

b. Uji Simultan (Uji F) (Y₂)

Tabel 9
Anova untuk Uji Simultan (Uji F) (Y₂)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	67,057	1	67,057	,495	,485 ^b
Residual	7322,350	54	135,599		
Total	7389,407	55			

a. Dependent Variable: PER

b. Predictors: (Constant), DPO

Dari tabel 9 dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Dividen (DPO) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (PER).
c. Analisis Koefisien Korelasi (r) (Y_2)

Tabel 10
Hasil untuk Analisis Koefisien Korelasi (Y_2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df 1	df 2	Sig. F Change	
1	,095 ^a	,009	-,009	11,64470	,009	,495	1	54	,485	1,641

a. Predictors: (Constant), DPO

b. Dependent Variable: PER

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui adanya hubungan antara *Dividend Payout Ratio* (DPO) atau terdapat hubungan yang sangat rendah.

d. Analisis Koefisien Determinasi (r^2) (Y_2)

Tabel 11
Analisis Koefisien Determinasi Kebijakan Dividen (DPO)
Terhadap Harga Saham (*PER*) Perusahaan
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df 1	df 2	Sig. F Change	
1	,095 ^a	,009	-,009	11,64470	,009	,495	1	54	,485	1,641

a. Predictors: (Constant), DPO

b. Dependent Variable: PER

Berdasarkan Tabel 11 dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel amat terbatas.

PENUTUP

Simpulan

Bersadarkan hasil analisis yang dilakukan dapat disimpulkan :

1. *Dividend Payout* (DPO) dari tahun 2010 menuju 2013 hampir memiliki kestabilan dalam pembagian, namun ada beberapa yang mengalami fluktuasi tajam. Kebijakan dividen tertinggi diberikan oleh PT. Delta Djakarta, Tbk (DLTA) dan perusahaan yang konsisten untuk tidak membagikan dividen adalah : PT. Akasha Wira International, Tbk (ADES), PT. Davomas Abadi, Tbk (DAVO), dan PT. Siantar Top, Tbk (STTP).
2. *Growth* (g) selalu mengalami kenaikan dan penurunan yang cukup tajam dari tahun ke tahunnya. Pertumbuhan rata-rata perusahaan tertinggi ada pada PT.

- Multi Bintang Indonesia, Tbk dan yang mengalami tingkat pertumbuhan paling stabil dari tahun ke tahun adalah PT. Mayora Indah, Tbk (MYOR).
3. *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan tertinggi adalah PT. Nippon Indosari Corpindo, Tbk (ROTI), terendah dimiliki oleh PT. Davomas Abadi, Tbk (DAVO). *Price Earning Ratio* (PER) paling stabil di setiap tahunnya yaitu PT. Ultrajaya Milk Industri, Tbk (ULTJ).
 4. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Kosumsi dengan Sub. Sektor Makanan dan Minuman.

Saran

1. Perusahaan terus berupaya agar dapat meningkatkan kinerjanya, sehingga pertumbuhan perusahaan dapat meningkat.
2. Para pemegang saham hendaknya memperhatikan kebijakan deviden.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Halim. 2005. *Manajemen Investasi*. Jakarta. Salemba Empat.
- Anwar, Jusuf. 2008. *Seri Pasar Modal; Pasar Modal sebagai Saran pembiayaan dan Investasi*. Bandung, Alumni. Hlm. 91.
- Basir Saleh, dan Hendy M. Fakhruddin. 2005. *Aksi Korporasi Strategi untuk Meningkatkan Nilai Saham Melalui Aksi Korporasi*. Edisi Pertama. Salemba Empat: Jakarta.
- Black's Law Dictionary. Hlm. 492. Dalam Jusuf Anwar. 2008. *Seri Pasar Modal; Pasar Modal sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*. Bandung, Alumni. Hlm. 90.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2 Edisi Kesepuluh. Salemba Empat: Jakarta. Hal: 69-70.
- Darmadji dan Fakhruddin. 2005. *Pasar Modal Indonesia*. Salemba: Jakarta.
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Alfabeta: Bandung. Hal. 87.
- Gitman, Lawrence J. 2009. *Principles of Managerial Finance*, twelfth edition. United States: Pearson Education Addison Wesley, inc.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta. UPP AMP YKPN.
- Indrawati, Titik dan Suhendro. 2006. Determinasi *Capital Structure* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2004, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 3, No. 1, Januari-Juni, hlm. 77-105
- Ramelan, Haryajid., Hendy M. Fakhruddin, dan Anjar Andrias P. 2004. *Soal-Jawab dan Pembahasan Ujian Standar Profesi Pasar Modal (Wakil Manajer Investasi)*. Gemilang Artha Media: Jakarta. Hlm. 97.
- Richard A. Mann dan Barry S. Roberts. *Business Law and The Regulation Of Business*. Fifth Edition. West Publishing Company. Dalam Jusuf Anwar. 2008. *Seri Pasar Modal; Pasar Modal sebagai Saran pembiayaan dan Investasi*. Bandung, Alumni. Hlm. 91.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Gajah Mada. Yogyakarta.

*Dividend Policy,
Growth, Stock
Price*

Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. EKONISIA. Yogyakarta.
Van Horne, James C. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat: Jakarta.