

PENGARUH LEVERAGE KEUANGAN DAN DIVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Abdullah*)
Sutarti Uno*)

Abstract : The title of this paper was discussed at the date of December 21, 2013 and has been approved to do research on the Indonesia Stock Exchange Road AP. Pettarani 18 A-14 Makassar. The time used for this study is 1 (one) month. The purpose of the research conducted by the authors was to determine the effect of financial leverage and dividends on stock returns in Indonesia Stock Exchange. Object of this study is the stock return on the pharmaceutical group in the Indonesia Stock Exchange in which the data used are secondary data from existing quantitative data on Capital Market Information Center makassar. Which lies in the way the AP Pettarani 18 A-4, Makassar. So the method of analysis using Multiple Linear Regression Analysis, Test F, Test T and Test Assumptions Classic (Normality Test, Test Multikolinieri). The results showed that simultaneous, the leverage ratio is Debt to Equity Ratio (DER) and the dividend is Dividend Payout Ratio (DPR) positive and significant effect on stock returns in the pharmaceutical sector manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. But partially, debt-to-equity ratio (DER) a significant positive effect on stock returns, while the dividend payout ratio (DPR) no significant negative effect on stock returns in the pharmaceutical sector manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. Thus, in analyzing, otherwise investors also pay attention to other factors. And of the two variables that have been tested, DER is the variable most dominant influence on stock returns.

Key Words : Financial Leverage, Dividen and Stock Return

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian suatu Negara dapat diukur dengan berbagai cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu tempat pengalokasian dana dari pihak yang kelebihan dana ke pihak yang memerlukan dana. Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana bagi investor serta menambah pilihan investasi, yang berarti kesempatan untuk memperoleh imbalan hasil semakin besar sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Dalam pasar modal yaitu Bursa Efek Indonesia tercatat ada 502 perusahaan dari berbagai sector seperti perbankan, manufaktur, *property*, *real estate*, dan lainnya. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang

memiliki jumlah *emiten* terbanyak, menjadikan perusahaan di sektor ini memberikan pengaruh yang besar terhadap perdagangan saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia.

Selama krisis finansial global yang terjadi pada tahun 2008-2009, perusahaan manufaktur di Indonesia merupakan perusahaan (yang menjual produknya yang dimulai dengan proses produksi yang tidak terputus mulai dari pembelian bahan baku, proses pengolahan bahan hingga menjadi produk yang siap dijual) mengalami keterpurukan dalam hal ekonomi dan keuangan dibandingkan dengan sektor lainnya. Hal tersebut terjadi dikarenakan krisis keuangan global yang mengakibatkan kenaikan harga komoditi primer yang menjadi bahan baku sektor ini telah menyebabkan biaya produksi meningkat.

Masalah tersebut berimbas pada minat investor dalam menanamkan modalnya disektor manufaktur mulai menurun, dan investor mulai beralih kesektor perbankan. Namun perusahaan manufaktur tidak sepenuhnya mengalami kemunduran karena perkonomian Indonesia bias terhindar dari dampak buruk krisis *financial* salah satunya karena pengeluaran konsumsi masyarakat yang tetap tinggi. Hal inilah yang membantu menyelamatkan sektor industry manufaktur (sumber: *Indonesian Commercial Newsletter* - datacon.co.id).

Dengan kondisi Indonesia yang berhasil keluar dari krisis *finansial* global, pada tahun 2010 perusahaan manufaktur mampu menarik investor lebih banyak baik itu investor domestik maupun asing. Dengan investor asing yang terus membanjiri pasar modal Indonesia membuat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penguatan di antara bursa regional yang lainnya (sumber: www.financeindonesia.org). Dengan melihat kondisi tersebut, investor yakin bahwa kinerja keuangan perusahaan akan baik dan mampu menghasilkan *return* yang besar.

Investor menginvestasikan dananya dipasar modal bertujuan untuk mendapatkan imbalan (*return*) dari dana yang diinvestasikan tersebut dimasa yang akan datang. Untuk itu, ia harus menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu. Menurut Nugroho (2012:13), ada dua Faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Pertama, faktor internal perusahaan sebagai contoh kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalannya, struktur hutang perusahaan, dan lain sebagainya. Kemudian yang kedua faktor eksternal seperti pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya.

Dalam menginvestasikan dananya, selain melihat besarnya dividen yang

dibagikan, investor juga melihat banyaknya penggunaan hutang oleh perusahaan tersebut dalam menjalankan aktivitasnya. Oleh karena itu, investor sangat perlu mengetahui tingkat penggunaan hutang dalam suatu perusahaan sebelum menanamkan dananya pada perusahaan yang diinginkan. Tingkat penggunaan hutang oleh perusahaan disebut dengan istilah *leverage*.

Leverage keuangan menunjukkan bahwa sebagian dana perusahaan berasal dari luar perusahaan yang berupa hutang dan penggunaan hutang tersebut diharapkan dapat meningkatkan keuntungan atau mendapatkan *return* bagi para pemegang saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka dilakukan penelitian dengan menitik beratkan pada aspek *leverage* dan dividen terhadap pendapatan (*return*). Penelitian ini dilakukan dengan mengambil sampel beberapa perusahaan manufaktur sektor industri farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan menggunakan data keuangan tahun 2008-2011 yaitu dengan judul "Pengaruh *Leverage* Keuangan Dan Dividen Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia".

RumusanMasalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka yang menjadi permasalahan pokok dalam penelitian ini yaitu:

- 1) Apakah *leverage* keuangan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah dividen berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia?
- 3) Manakah diantara *Leverage* dan dividen yang paling berpengaruh

dominan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia?

Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui pengaruh dividen terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia.
- c. Untuk mengetahui mana diantara *leverage* dan dividen yang paling berpengaruh dominan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia.

Tinjauan Pustaka

a) Pasar Modal

Menurut UU Pasar Modal RI No. 25 Tahun 2007, yang dimaksud dengan pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek. Pengertian efek menurut UU pasar modal RI no. 8 tahun 1995 adalah surat berharga, yaitu surat pengakutan utang, Surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek.

Menurut Sunariyah (2003:4), pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham,

obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek.

Investasi Menurut Ahmad (2004:2), umumnya investasi dikategorikan dua jenis yaitu, *Real Assets* dan *Financial Assets*. Asset riil adalah bersifat berwujud seperti gedung-gedung, kendaraan, dan sebagainya. Sedangkan asset keuangan merupakan dokumen (surat-surat) klaim tidak langsung pemegangnya terhadap aktiva riil pihak yang menerbitkan sekuritas tersebut.

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Halim, 2005:4).

b) Saham

Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan di mana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*) Samsul (2006:45).

Menurut Sapto (2006:32) saham dapat memberikan dua keuntungan bagi pemodal atau investor, yaitu terdiri dari:

1) *Capital Gain*

Investor yang dalam investasinya mampu memilih saham yang bagus akan memperoleh keuntungan pendapatan dalam bentuk *capital gain*. Keuntungan ini diperoleh dari selisih harga jual saham yang lebih tinggi dari pada harga beli saham. Jika harga saham naik cukup tinggi, investor akan memperoleh keuntungan sesuai dengan porsi saham yang dimilikinya.

2) *Dividen*

Investor saham yang cerdas akan memilih saham dari emiten yang mempunyai kinerja pendapatan bagus.

Dengan begitu, mereka dapat mengharapkan pembagian dividen tunai dari emiten tersebut. Berarti, investor saham akan memperoleh tambahan penghasilan dari investasinya. Selain kemungkinan mendapatkan dividen tunai (*cash dividen*), investor saham juga dimungkinkan untuk memperoleh keuntungan dari pembagian dividen saham (*stock dividen*).

c) Return

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto,2009). Salah satu variabel yang banyak digunakan sebagai patokan bagi investor dalam melakukan investasinya adalah dengan melihat dari tingkat pengembalian (*return*) saham yang akan dibelinya. Semakin tinggi *return* atau keuntungan yang diperoleh, maka semakin baik posisi pemilik perusahaan.

Menurut Nugroho (2012:13), *Return* saham dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi adalah *return* yang telah terjadi dan digunakan sebagai salahsatu pengukur kinerja perusahaan, *return* realisasi ini juga berguna sebagai dasarpenentuan dari *return* ekspektasi yang merupakan *return* yang diharapkan investor dimasa yang akan datang.

Expected return didefinisikan sebagai *return* yang diharapkan oleh seorang investor atas suatu investasi yang akan diterima pada masa yang akan datang Nathaniel dalam Nugroho (2012:13). Sedangkan Menurut Ahmad (2004:94), *Expected return* adalah pemberian bobot dari *return*

rata-rata dengan menggunakan bobot kemungkinan.

d) Leverage keuangan

Menurut Hendra dalam Prasetyo (2013:4), rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara dana sendiri (*shareholders equity*) yang telah disetorkan dengan jumlah pinjaman dari para kreditur (*creditors*).

Menurut Brigham dan Houston (2006:101) ada tiga implikasi penting dalam *leverage* ini, yaitu:

- a. Dengan memperoleh dana melalui utang, para pemegang saham dapat mempertahankan kendali mereka atas perusahaan tersebut sekaligus membatasi investasi yang diberikan.
- b. Kreditor akan melihat ekuitas atau dana yang diperoleh sendiri, sehingga semakin tinggi tingkat proporsi dari jumlah modal yang diberikan pemegang saham, maka semakin kecil resiko yang dihadapi kreditor.
- c. Jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan dana hasil pinjaman lebih besar daripada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar.

Menurut Sawir (2005:13), rasio-rasio yang umum digunakan adalah:

- a. Rasio Utang atau *Debt Ratio* (*Debt to Total Asset Ratio*):

$$Debt Ratio = \frac{Total Debt}{Total Assets}$$

Rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil presentasinya, cenderung

semakin besar resiko keuangannya bagi kreditor maupun pemegang saham.

- b. Rasio Utang terhadap Ekuitas atau DER (*Debt to Equity Ratio*):

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

- c. Rasio Laba terhadap Beban Bunga atau TIE (*Times Interest Earned*):

$$TIE = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes (EBIT)}}{\text{Interest Charge}}$$

Rasio ini disebut juga rasio penutupan (*Coverage Ratio*), mengukur kemampuan pemenuhan kewajiban bunga tahunan dengan laba operasi (EBIT), sejauh mana laba operasi boleh turun tanpa menyebabkan kegagalan dalam pemenuhan kewajiban membayar bunga pinjaman.

- d. Rasio Penutupan Beban Tetap (*Fixed Charge Coverage*):

$$FCC = \frac{IBT + IC + LO}{IC + LO}$$

Dimana:

IBT = Laba sebelum pajak
IC = Beban Bunga

LO = Kewajiban *Lease*

Rasio ini mirip dengan rasio TIE, namun rasio ini lebih lengkap karena dalam rasio ini diperhitungkan kewajiban perusahaan seandainya perusahaan melakukan *leasing* (sewa beli) aktiva dan memperoleh utang jangka panjang berdasarkan kontrak sewa beli.

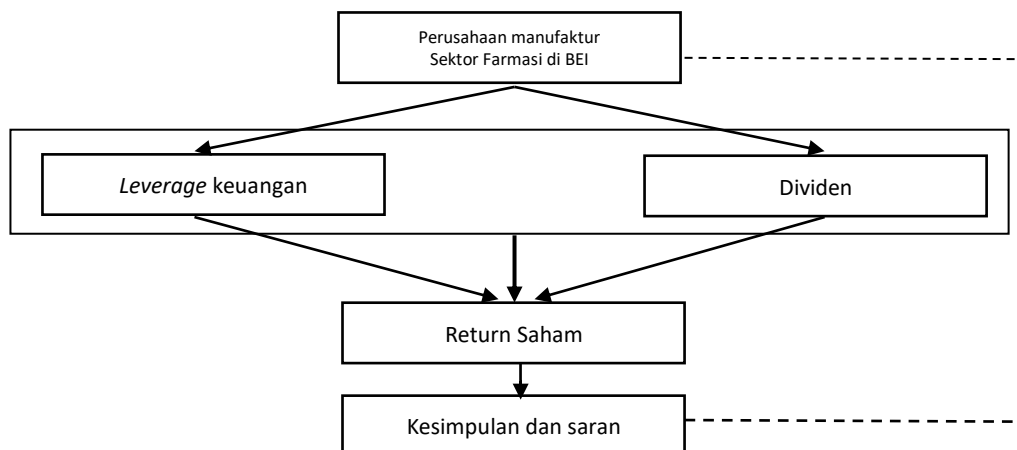
- e) **Dividen**

Dividen merupakan sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*), atau dividen saham (*stock dividend*) (Darmadji, 2006:12).

Menurut Ahmad (2004:191) kebijakan dividen diartikan secara umum sebagai pembayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan, yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Dividen saham sebagai ganti dari dividen tunai, yaitu mengeluarkan lembar saham tambahan bagi pemegang sahamnya. Peristiwa ini dilakukan jika posisi kas perusahaan atau likuiditas diperlukan oleh perusahaan.

Gambar 1
Kerangka Pikir



Hipotesis

Berdasarkan latar belakang dan tujuan penelitian diatas. Maka penulis mengajukan hipotesis sebagai jawaban sementara yang akan dibuktikan kebenarannya yaitu:

- a. Leverage keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia.
- b. Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia.
- c. Leverage keuangan berpengaruh dominan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia.

Metodologi Penelitian

1) Metode Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data-data yang diperlukan dalam penelitian ,maka metode yang digunakan adalah sebagai berikut :

- a. Penelitian lapangan (*Field Research*), yaitu penelitian yang dilakukan secara langsung oleh penulis di Bursa Efek Indonesia melalui kantor perwakilan yaitu Pusat Informasi Pasar Modal Makassar.
- b. Penelitian kepustakaan (*library Research*), yaitu informasi yang diperoleh dengan mempelajari referensi, membaca buku-buku literature dan karya ilmiah yang berkaitan dengan topic penelitian ini.

2) Jenis Dan Sumber Data

a. Jenis Data

Adapun jenis data dalam penelitian ini dapat diuraikans ebagai berikut :

- a. Data kualitatif, data yang diperoleh dari hasil studi pustaka majalah, serta literature yang relevan dengan yang akan dibahas yang sifat-sifatnya mendukung dengan data kuantitatif.
- b. Data kuantitatif, yaitu data yang berupaangka-angka seperti laporan keuangan yang meliputi neraca dan laporan perhitungan rugi laba. Data yang digunakan adalah data historis 2008-2011

b. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang bersumber dari data sekunder, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk tertulis yaitu berupa dokumen-dokumen perusahaan dan informasi tertulis lainnya yang mempunyai kaitan langsung dengan masalah yang diteliti.

3) Populasi Dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang bergerak di industry farmasi yang masih *listing* di Bursa Efek Indonesia. Dalam pemilihan sampel digunakan metode *Purposive Sampling*, yaitu sampel yang dipilih berdasarkan ketentuan tertentu, dimana sesuai dengan tujuan peneliti.

Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Go public minimal satu tahun sebelum tahun pengamatan dan tetap listing di BEI selama periode pengamatan (2008-2011).
- b. Data yang dibutuhkan tersedia pada perusahaan tersebut

selama periode pengamatan (2008-2011).

- c. Perusahaan tetap aktif dalam perdagangan Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan (2008-2011).

Atas dasar kriteria diatas, maka perusahaan yang diambil sebagai sampel adalah sebagai berikut : PT Darya-Varia Laboratoria Tbk; PT Indofarma Tbk; PT Kalbe Farma Tbk; PT Kimia Farma (Persero) Tbk; PT Merck Tbk; PT Pyridam Farma Tbk; PT Schering Plough Indonesia Tbk; PT Tempo Scan Pacific Tbk

4) Metode Analisis

Analisa Linear Berganda

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis *regresi linear* berganda. Analisis ini bertujuan untuk mendapatkan persamaan pengaruh *leverage* keuangan dan dividen terhadap *return* saham. *Regresi linear* berganda dihitung dengan rumus: Sugiono (2004:250)

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Dimana:

$$Y = R_i$$

α = Konstanta

X_1 = DER / *Leverage* Keuangan

X_2 = DPR / Dividen

b_1, b_2 = *Koefisien*

Definisi Operasional

- Leverage Keuangan adalah rasio perbandingan antara modal sendiri dengan seluruh hutang.
- Dividen adalah keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.
- Return* Saham adalah selisih antara harga saham periode sebelumnya dengan periode sekarang.

Hasil Penelitian

a. Debt to Equity Ratio

DER (*Debt to Equity Ratio*), yaitu perbandingan antara jumlah hutang dengan jumlah modal sendiri. Rasio DER yang tinggi berarti perusahaan menggunakan *leverage* keuangan (*Financial Leverage*) yang tinggi atas total ekuitas. Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin berat.

Table 1
Perkembangan Debt to Equity Ratio Tahun 2008-2011

Nama Perusahaan	Debt to Equity Ratio			
	2008	2009	2010	2011
PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	0.26	0.41	0.33	0.28
PT Indofarma Tbk	2,26	1,44	1,36	0,83
PT Kalbe Farma Tbk	0.38	0.39	0.23	0.27
PT Kimia Farma (Persero) Tbk	0.53	0.57	0.49	0.43
PT Merck Tbk	0.15	0.23	0.20	0.18
PT Pyridam Farma Tbk	0.42	0.37	0.30	0.43
PT Schering Plough Indonesia Tbk	22.90	9.49	18.28	13.47
PT Tempo Scan Pacific Tbk	0.29	0.34	0.36	0.40

Sumber: www.idx.co.id

Debt to Equity Ratio (DER) besarnya dibawah rata-rata 100% yang berarti bahwa perusahaan manufaktur sektor farmasi

cenderung tidak memiliki hutang yang besar dibandingkan dengan modal, atau dengan kata lain bahwa perusahaan manufaktur sektor

farmasi ini dalam menjalankan kegiatan operasional lebih banyak menggunakan modal sendiri dibandingkan dengan hutang.

b. Dividen Payout Ratio

DPR (Dividen Payut Ratio) merupakan perbandingan antara

jumlah dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Tinggi DPR akan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan tertentu, karena investor pasti lebih tertarik pada saham yang membagikan dividen dalam jumlah besar.

Table 2.
Perkembangan Dividen Payout Ratio Tahun 2008-2011

Nama Perusahaan	Dividen Payout Ratio			
	2008	2009	2010	2011
PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	35.58	34.87	30.30	29.18
PT Indofarma Tbk	0	0	0	0
PT Kalbe Farma Tbk	17.96	27.33	55.27	62.66
PT Kimia Farma (Persero) Tbk	24.97	30.00	20.00	20.00
PT Merck Tbk	121.52	0	151.49	0.08
PT Pyridam Farma Tbk	0	0	0	0
PT Schering Plough Indonesia Tbk	0	0	0	0
PT Tempo Scan Pacific Tbk	105.26	43.75	92.05	57.66

Sumber: www.idx.co.id

Dividen Payout Ratio (DPR) besarnya berkisar antara 0.08 - 151.49, yang mengindikasikan bahwa keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham yang berupa dividen terendah 0.08% dan tertinggi 151.49%. Akan tetapi pada perusahaan PT. Indofarma Tbk, PT.Pyridam Farma Tbk, PT.Schering Plough Indonesia tidak membagikan dividen dan PT.Merck Tbk pada tahun 2009, ini dikarenakan perusahaan tersebut

mengalami kerugian, sehingga terjadi penyetoran modal oleh investor.

c. Return

Return atau imbalan dari suatu investasi merupakan kembalian yang telah diharapkan dan diperhitungkan oleh setiap investor. Keuntungan tersebut berupa dana tambahan dari nilai investasi dimana tingkat pengembaliannya bervariasi pada setiap investasi.

Table 3.
Perkembangan Return Saham Tahun 2008-2011

Nama Perusahaan	Return			
	2008	2009	2010	2011
PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	(0.40)	0.59	(0.24)	(0.02)
PT Indofarma Tbk	(0.76)	0.66	(0.04)	1.04
PT Kalbe Farma Tbk	(0.68)	2.25	1.50	0.05
PT Kimia Farma (Persero) Tbk	(0.75)	0.67	0.25	1.14
PT Merck Tbk	13.20	1.25	0.21	0.37
PT Pyridam Farma Tbk	(0.38)	109.00	126.00	175.00
PT Schering Plough Indonesia Tbk	(11,150)	28,650	(1,100)	(12,900)
PT Tempo Scan Pacific Tbk	(0.47)	0.83	1.34	0.49

Sumber: www.idx.co.id

Return saham pada perusahaan manufaktur sektor farmasi ini sangat

berfluktuasi sejak tahun 2008-2011, ini mengindikasikan bahwa harga

saham sejak 2008-2011 terjadi kenaikan dan juga penurunan yang tidak stabil. *Return* saham terbesar terjadi pada PT.Pyridam Plough Indonesia Tbk. Pada tahun 2011 sebesar 175.00.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui

pengaruh *leverage* keuangan dan dividen terhadap *return* saham. Variable penelitian ini terdiri dari 3 variabel yaitu, 2 variabel bebas (*Independent Variabel*) yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (X_1) dan *Dividen Payout Ratio* (X_2), serta variable terikat (*Dependent Variabel*) yaitu *Return Saham* (Y)

Tabel 4.
Hasil Analisis Regresi Linier

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	594.748	1216.519		.489	.629
1 X1	5.936	1.612	.576	3.682	.001
X2	-8.627	22.662	-.060	-.381	.706

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Data Olahan SPSS 21

Dari table 4 di atas dari hasil pengolahan data, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 594.748 + 0.576X_1 - 0.060 X_2 + e$$

Berdasarkan persamaan di atas, diperoleh nilai konstanta sebesar 594.748, dan variable independen yaitu *debt to equity ratio* (X_1) menunjukkan tanda yang positif, sedangkan *Dividen Payout Ratio* (X_2) menunjukkan tanda yang negatif. Sehingga hal ini dapat diartikan bahwa jika variable independen sama dengan nol (*Debt to Equity Ratio* (X_1) dan *Dividen Payout Ratio* (X_2)) maka besarnya tingkat variable dependen (*Return Saham* (Y)) yaitu 594.748. Dengan kata lain makna persamaan diatas adalah sebagai berikut:

a) Koefisien konstanta = 594.748 yang berarti bahwa *Debt to Equity Ratio*

dan *Dividen Payout Ratio* sama dengan nol, maka *Return Saham* sebesar 594.748.

b) Koefisien regresi X_1 sebesar 0.576 menyatakan bahwa peningkatan satu satuan *Debt to Equity Ratio* (X_1), maka akan menaikkan variable dependen yaitu *Return Saham* (Y) sebesar 0.576, demikian pula sebaliknya.

c) Koefisien Regresi X_2 sebesar - 0.060 menyatakan bahwa penurunan satu satuan *Dividen Payout Ratio* (X_2) maka menurunkan variable dependen yaitu *Return Saham* (Y) sebesar -0.060, demikian pula sebaliknya.

Uji Hipotesis

a. Uji F

Tabel 5
Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	361482547.636	2	180741273.818	8.037	.002 ^b
Residual	652171239.776	29	22488663.441		
Total	1013653787.412	31			

a. Dependent variable : Y
b. Predictors : (constant), X2, X1

Sumber : Data Olahan SPSS 21

Berdasarkan tabel 5. koefisien F_{hitung} diperoleh sebesar 8.037 dan F_{tabel} diperoleh sebesar 3.33 dan tingkat signifikansi lebih kecil dari taraf nyata ($0.000 < 0.05$). Hal ini berarti bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka secara bersama-sama variabel independen berpengaruh simultan dan signifikan terhadap variabel dependen

Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *leverage* keuangan dan dividen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham secara bersama-sama diterima kebenarannya.

b. Uji Determinasi R

Tabel 6
Uji Determinasi R

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.597 ^a	.357	.312	4.742,22136	.357	8.037	2	29	.002	2.050

a. Predictors: (Constant), X2, X1
b. Dependent Variable: Y

Sumber : data yang SPSS 21

Dalam tabel 6, nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.597. artinya model yang digunakan baik. Hal ini juga menunjukkan bahwa secara simultan DER dan DPR berpengaruh positif terhadap return saham yaitu sebesar 59.7%, sedangkan 40.3% dipengaruhi oleh faktor lain.

c. Uji T

Berdasarkan tabel 8, koefisien t_{hitung} variabel DER (X_1) diperoleh sebesar 3.682, t_{tabel} sebesar 1.695 (lihat lampiran) dan tingkat signifikansinya lebih kecil dari taraf nyata ($0.000 < 0.05$). Hal ini berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka variabel independen DER (X_1) berpengaruh positif dan signifikan dengan *return* saham (Y). Sedangkan koefisien t_{hitung} variabel DPR (X_2) diperoleh sebesar -.381, dan tingkat signifikansi lebih besar dari taraf nyata ($0.000 < 0.005$). Hal ini berarti $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka variabel DPR (X_2) berpengaruh negative dan tidak signifikan dengan *return* saham (Y).

bahwa: *Leverage* Keuangan dan Dividen dalam hal ini *Debt to Equity Ratio* dan *Dividen Payout Ratio* secara simluta merupakan variabel yang dapat mempengaruhi *return* saham. Tetapi secara parsial rasio DPR berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap return saham.

DER dan DPR secara simultan mempengaruhi return saham hanya 59.7%, sedangkan 40.3% dipengaruhi oleh faktor lain.

Debt to Equity Ratio dan *Dividen Payout Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham ini berarti para investor menjadikan penilaian tingkat penggunaan hutang sebagai tolak ukur dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan.

Saran

Disarankan bagi pihak manajemen perusahaan agar mengatur hutang yang begitu besar, karena dengan hutang yang begitu banyak dapat menyebabkan penurunan pembayaran dividen, dimana laba yang diperoleh akan digunakan untuk membayar hutang tersebut. Disamping itu perlu diperhatikan pembayaran dividen yang optimal dan stabil buat investor, sehingga terciptanya

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah dipaparkan maka dapat disimpulkn

kepercayaan investor yang dapat menaikkan harga saham perusahaan.

Ekonomika Dan Bisnis.
Universitas Diponegoro.
Semarang.

DAFTAR PUSTAKA

Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: PT Asdi Mahasatya.

Brigham, F. Eugene and Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

Darmadji, Tjiptono dan Fahrudin Hendy, 2006. *Pasar Modal di Indonesia; Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.

Halim, Abdul. 2005. *Analisis investasi*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.

Jogiyanto. 2009. *Teori portofolio dan analisis investasi*. Edisi Ketiga, Cetakan Pertama. BPFE. Yogyakarta.

Nugroho, Bramantyo. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Automotive and Component yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011)*. Skripsi. Fakultas

Prasetyo, Andri. 2013. *Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Maritim Raja Haji. Tanjung Pinang.

Samsul, Muhammad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga.

Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Ketiga. UPP AMP YPKN. Yogyakarta.

www.idx.id.co

*) *Penulis adalah Dosen Tetap pada STIE Nobel Indonesia Makassar*

*) *Penulis adalah Alumni STIE Nobel Indonesia Makassar*