

## **PENGARUH *DIVIDEN PAYOUT RATIO* DAN *RETURN ON EQUITY* TERHADAP HARGA SAHAM PADA INDUSTRI ROKOK YANG GO PUBLIK DI INDONESIA**

Oleh: **Dra. Tetty Arifah, MM.**<sup>1</sup>

### **ABSTRAK**

*Tujuan penelitian ini untuk menguji apakah Dividend Payout Ratio dan Return On Equity berpengaruh terhadap harga saham pada industri rokok yang Go Publik di PT. Bursa Efek Surabaya. Sampel adalah perusahaan rokok go publik yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kedua variabel bebas yaitu Dividend Payout Ratio ( $x_1$ ) dan Return On Equity ( $x_2$ ) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan variabel Return On Equity ( $x_2$ ) mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap harga saham pada industri rokok yang go publik di PT. Bursa Efek Surabaya.*

**Kata Kunci : Deviden pay out ratio, Return on equty, Harga Saham**

### **PENDAHULUAN**

#### **Latar Belakang Masalah**

Pasar modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional dan menjadi bagian yang penting dalam perekonomian bangsa sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi masyarakat. Perkembangan pasar modal selain menambah sumber-sumber pengerahan dana masyarakat di luar perbankan juga merupakan sumber dana yang sangat potensial bagi perusahaan yang membutuhkan dana jangka menengah dan dana jangka panjang, sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas sehingga diharapkan dengan adanya pasar modal aktivitas perekonomian menjadi meningkat.

Harga saham merupakan alat pemantau kinerja keuangan perusahaan. Harga saham sebagai indikator nilai perusahaan, akan dipengaruhi oleh faktor internal, misalnya tingkat pertumbuhan ekonomi perusahaan dan besarnya keuntungan yang diharapkan, dan faktor eksternal misalnya inflasi dan tingkat bunga deposito. Semakin tinggi harga saham menunjukkan semakin besar permintaan terhadap saham tersebut. Besarnya permintaan terhadap suatu saham menunjukkan posisi perusahaan yang cukup kuat untuk prospek investasi jangka panjang. Demikian pula sebaliknya, semakin rendah harga saham menunjukkan semakin kecil permintaan terhadap saham tersebut. Kinerja keuangan perusahaan dapat dievaluasi dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang dihitung dari laporan keuangan yang diterbitkan dan dipublikasikan oleh tiap-tiap perusahaan go publik

---

<sup>1</sup> Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Wijaya Kusuma Surabaya

yang telah mencatatkan sahamnya di bursa efek sehingga laporan keuangan menjadi sangat penting karena memberikan informasi baik atau tidaknya kinerja manajemen dan keuangan perusahaan.

*Dividend Payout Ratio* dan *Return On Equity* adalah bagian dari rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat di gunakan sebagai acuan bagi pemodal dan pemegang saham untuk meneruskan atau menghentikan dalam menyediakan dana atau modal bagi perusahaan. *Dividend Payout Ratio* merupakan bagian dari kebijakan dividen yang memberikan arti yang sangat penting terutama bagi investor yang menginginkan laba (profit) jangka panjang. *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio yang mengindikasikan berapa besar presentase dividen yang akan diterima investor selaku pemegang saham dari setiap lembar saham yang di milikinya. *Return On Equity* (ROE) mencerminkan berapa besar tingkat pengembalian dari investasi para memegang saham, sehingga penting sekali artinya bagi para pemegang saham selaku pemilik badan usaha. Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi di pasar modal.

#### **Rumusan Masalah**

“Apakah *Dividend Payout Ratio* dan *Return On Equity* berpengaruh terhadap harga saham pada industri rokok yang Go Publik di PT. Bursa Efek Surabaya.

### **TELAAH PUSTAKA**

#### **Pengertian Investasi**

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang di miliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang, (Sunariyah, 1997 : 2). Koetin (1993:16) menyatakan bahwa investasi adalah penggunaan uang untuk objek-objek tertentu dengan tujuan bahwa nilai objek tersebut selama jangka waktu investasi akan meningkat, paling tidak bertahan dan selama jangka waktu itu pula memberikan hasil yang teratur. Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa investasi adalah penggunaan uang atau aktiva lain yang dimiliki seseorang atau badan usaha dengan tujuan mendapatkan keuntungan yang semakin meningkat atau paling tidak teratur di masa yang akan datang dalam jangka menengah atau jangka panjang.

#### **Pengertian saham**

Sartono (1996 : 25) berpendapat bahwa saham biasa adalah bukti penyertaan modal dalam perusahaan. Pemegang saham biasa mengharapkan akan memperoleh pembayaran dividen dan tingkat keuntungan penjualan saham (*capital gain*). Riyanto (1995:240) mengemukakan bahwa saham adalah tanda pengambilan bagian atau peserta dalam suatu Perseroan Terbatas bagi perusahaan yang bersangkutan yang di terima dari hasil penjualan sahamnya “akan tetap tertanam” di dalam perusahaan itu selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham sendiri itu bukanlah penanaman yang permanen karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya.

Ditinjau dari segi kemampuan hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas : saham biasa (*common stocks*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknyanya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi dan saham preferen (*Preferred Stocks*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa. Pemilik saham preferen mempunyai hak untuk didahulukan dalam pembagian dividen dan jika perusahaan dilikuidasi maka hak pemegang saham preferen atas pembagian kekayaan perusahaan berada diatas pemegang saham biasa.

#### **Harga Saham**

Kekuatan permintaan dan penawaran di pasar modal membentuk variabelitas harga saham, yang mekanismenya tidak terlepas dari kinerja perusahaan dan pengaruh faktor lainnya di luar perusahaan dari waktu ke waktu., sehingga harga pasar saham merupakan kartu laporan keberhasilan suatu perusahaan. Hal ini mengukur sampai sejauh mana manajemen perusahaan telah berhasil mengelola perusahaan atas nama pemegang saham. Nilai pasar (*market value*) atau harga pasar (*market price*) adalah harga saham yang di perjualbelikan oleh para investor di pasar modal. Harga saham adalah harga terakhir yang di laporkan saat surat berharga atau efek terjual di bursa.

#### **Kebijakan Dividen**

Dividen bukanlah merupakan hal yang baru bagi suatu perusahaan yang telah go publik karena setiap perusahaan yang telah go publik mempunyai suatu keharusan untuk membagikan dividen dari setiap lembar saham yang telah di keluarkan perusahaan tersebut karena jika tidak membagikan dividen selama beberapa periode maka perusahaan akan di delist dari bursa. Dividen merupakan pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham, atas persetujuan RUPS. Dividen itu sendiri bisa dalam bentuk tunai (*cash dividend*) atau pun dividen saham (*stock dividend*). Dividen adalah pembagian aktiva perusahaan kepada pemegang saham perusahaan. Koetien (1993:20) mendefinisikan dividen merupakan bagian dari laba yang dibagi-bagikan kepada para pemegang saham, bisa sekali dua kali atau beberapa kali dalam setahun. Riyanto (1995:265) mengemukakan dividen merupakan aliran kas yang di bayarkan kepada para pemegang saham atau "*equity investors*".

Pada umumnya perusahaan bisnis sangat mengandalkan laba yang di tahan sebagai sumber pembiayaan, disisi lain pemodal yang menginginkan laba jangka panjang sangat mengharapkan dividen. Oleh karena rasio pembayaran dividen merupakan presentase laba yang di bayar kepada pemegang saham dalam bentuk kas mengurangi jumlah laba ditahan, maka keputusan dividen jelas melibatkan keputusan pembiayaan, sehingga perusahaan harus dapat menentukan komposisi yang tepat dan seefisien mungkin antara pembiayaan perusahaan dan pembagian dividen dalam menggunakan laba bersih yang dihasilkannya. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang di peroleh perusahaan akan di bagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan di tahan dalam bentuk laba di tahan guna pembiayaan investasi di masa datang, (Sartono, 1996:369). Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang di tahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang di peroleh maka kemampuan

pembentukan dana intern akan semakin besar. Dengan demikian kebijakan dividen ini harus dianalisa dalam kaitannya dengan keputusan pembelanjaan. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain: 1) posisi likuiditas perusahaan, 2) kebutuhan dana perusahaan, 3) keadaan pemegang saham, 4) kemampuan meminjam, 5) stabilitas dividen.

#### ***Dividend Payout Ratio.***

Dividen adalah salah satu tujuan investor menginvestasikan dananya di pasar modal. Besarnya presentase dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan menentukan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh kinerja perusahaan yang dapat dievaluasi dari rasio keuangan. *Dividend Payout Ratio* adalah salah satu bagian dari rasio keuangan yang sangat menarik bagi pemodal terutama pemodal yang mengharapkan keuntungan jangka panjang. Rasio ini mengindikasikan apakah perusahaan menahan dana untuk pendanaan internal pertumbuhan perusahaan atau tidak. Pemodal yang mengincar pertumbuhan harga pasar saham lebih menyukai rasio ini kecil, sedangkan pemodal lain yang menginginkan dividen lebih mengharapkan rasio ini tinggi. Sartono (1996:628) mengemukakan bahwa *dividend payout ratio* adalah presentase laba yang di bayarkan dalam bentuk dividen atau rasio antara laba yang di bayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Investor yang berminat pada hasil dividen dapat pula menghitung presentase laba saham biasa yang di bagikan sebagai dividen kepada pemegang saham biasa setiap periode.

Rasio pembayaran dividen sangat penting sebab merupakan aspek utama dari kebijaksanaan dividen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena jika perusahaan mampu membayar dividen para pemegang saham dengan baik berarti perusahaan tersebut dinilai mempunyai kinerja yang baik. Sebab dengan mengetahui tingkat *Dividend Payout Ratio* maka akan diketahui berapa presentase dividen yang akan di bagikan pada para pemegang saham selaku pemilik Badan Usaha.

#### ***Return On Equity***

*Return On Equity* (ROE) yang merupakan suatu cara untuk mengukur profitabilitas perusahaan yang menunjukkan tingkat pengembalian modal sendiri para pemegang saham dalam bentuk rasio, sebelumnya perlu di jelaskan pengertian dari ekuitas pemegang saham. Rasio rentabilitas modal sendiri merupakan suatu cara pengukuran hasil usaha perseorangan yang paling menyeluruh, yang wujudnya berupa angka presentase yang menunjukkan besarnya laba bersih yang di hasilkan perusahaan. dimana laba tersebut diperoleh dari pengurangan semua kewajiban perusahaan terhadap aktiva total perusahaan.

*Return On Equity* akan dipengaruhi oleh laba bersih yang di peroleh perusahaan dan seberapa besar modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba tersebut, karena suatu perusahaan yang mempunyai kemampuan menghasilkan laba bersih yang besar belum tentu akan memperoleh ROE yang besar demikian pula sebaliknya, perusahaan yang mempunyai kemampuan menghasilkan laba bersih kecil belum tentu akan memperoleh ROE yang kecil pula. Karena kenaikan atau penurunan laba bersih kadang-kadang diikuti dengan kenaikan atau penurunan modal sendiri yang relatif besar pula. Dengan demikian besar kecilnya ROE suatu perusahaan

selain tergantung pada kemampuan menghasilkan laba bersih juga tergantung pula pada besarnya modal sendiri yang digunakan untuk menghasilkan laba bersih tersebut. Rasio tersebut memperlihatkan seberapa banyak rupiah yang di peroleh dari laba bersih untuk setiap rupiah yang di investasikan oleh para pemegang saham (pemilik perusahaan). Rasio ini di hitung dengan membagi laba bersih dengan ekuitas rata-rata dari pemegang saham. Riyanto (1995:336) menyatakan *Return On Equity* merupakan kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham preferen dan biasa. *Return On Equity* sangat penting karena rasio rentabilitas yang tinggi menandakan keberhasilan pucuk pimpinan dalam mengemban misi dari para pemiliknya yaitu dengan mengelola modal para pemegang saham pada tingkat produktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan yaitu laba per rupiah yang di investasikan pada perusahaan.

#### Hipotesis

*Dividend Payout Ratio* dan *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

### METODA

#### Identifikasi Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan tiga variabel yang terdiri dari satu variabel tergantung, yaitu harga saham (Y), sedangkan variabel bebas yang digunakan berjumlah dua variabel yaitu  $X_1$  adalah *dividend payout ratio*,  $X_2 = return on equity$ .

#### Definisi Operasional Variabel .

a. *Dividend Payout Ratio* ( $X_1$ )

Variabel ini diukur melalui perbandingan antara dividen perlembar saham dan laba perlembar saham yang dinyatakan dalam satuan persen dengan skala data yang digunakan adalah skala rasio.

b. *Return On Equity* ( $X_2$ )

Variabel ini diukur melalui perbandingan antara laba setelah pajak dan rata-rata modal pemegang saham yang dinyatakan dalam satuan persen dengan skala data yang digunakan adalah skala rasio.

c. Harga saham (Y).

Variabel ini di ukur berdasarkan *closing price* saham perusahaan yang di gunakan sebagai objek penelitian pada setiap akhir tahun observasi yaitu dari tahun 1996 sampai dengan tahun 2001 dengan skala data yang di gunakan adalah skala rasio.

Untuk itu model analisis yang di pergunakan adalah regresi linier berganda dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + e$$

Keterangan: Y = Variabel tergantung

$X_1, X_2$  = Variabel bebas

$b_1, b_2$  = Koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas.

$b_0$  = Konstanta

e = Kesalahan pengganggu.

#### Jenis dan Sumber Data

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu merupakan data yang lebih dulu dikumpulkan dan dilaporkan oleh orang lain diluar diri peneliti. Data

diperoleh melalui studi pustaka dengan mempelajari berbagai literatur, buletin dan prospektus serta laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang bergerak dibidang industri rokok yang menjadi sampel penelitian di PT. Bursa Efek Surabaya, kemudian data yang diperoleh tersebut diolah penulis sesuai kebutuhan penelitian.

Penelitian ini menggunakan *polled data* karena sampel penelitian ini adalah saham tiga perusahaan rokok yang telah terdaftar di PT. Bursa Efek Surabaya, yang telah diamati perkembangannya dari tahun 1996 sampai dengan tahun 2001. Karena jumlah sampel 3 perusahaan dengan periode waktu 6 tahun. Adapun perusahaan yang di ambil sebagai sampel penelitian adalah sebagai berikut :

1. PT. BAT Indonesia, Tbk
2. PT. Mandala Hanjaya Sampoerna, Tbk.
3. PT. Gudang Garam, Tbk.

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Untuk mendukung dalam memberikan penjelasan yang lebih terperinci dalam meneliti variabel-variabel penelitian dalam pembahasan selanjutnya, ada baiknya terlebih dahulu penulis meneliti perkembangan dari masing-masing variabel penelitian untuk setiap perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Di bawah ini akan diamati perkembangan masing-masing perusahaan rokok yang menjadi sampel penelitian selama 6 tahun dalam kemampuannya membayar *dividend payout ratio* dan *return on equity* dalam bentuk rasio. Perkembangan ketiga perusahaan tersebut dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 1

Perkembangan *Dividend Payout Ratio* perusahaan sampel  
(Dalam presentase)

| Nama perush. | PT. BAT Indonesia. | PT. Gudang Garam | PT. HM. Sampoerna | Total  | Rata-rata |
|--------------|--------------------|------------------|-------------------|--------|-----------|
| Tahun. 1996  | 75,60              | 44,05            | 34,04             | 153,69 | 51,52     |
| Tahun. 1997  | -                  | 25,46            | -                 | 25,49  | 8,86      |
| Tahun. 1998  | -                  | 45,04            | -                 | 45,04  | 15,013    |
| Tahun. 1999  | 19,88              | 42,26            | 49,27             | 11,41  | 37,136    |
| Tahun 2000   | 40,20              | 42,89            | 16,17             | 243,26 | 81,086    |
| Tahun 2001   | 46,55              | 27,65            | 1,78              | 85,98  | 2,66      |
| Total        | 182,23             | 227,35           | 255,26            |        |           |
| Rata-rata    | 30,37              | 37,89            | 42,54             |        |           |

Tabel 2

Perkembangan *Return On Equity* perusahaan sampel  
(Dalam presentase)

| Nama perush. | PT. BAT Indonesia. | PT. Gudang Garam | PT. HM. Sampoerna | Total | Rata-rata |
|--------------|--------------------|------------------|-------------------|-------|-----------|
| Tahun. 1996  | 26,87              | 25,73            | 38,31             | 90,91 | 30,30     |

Pengaruh Dividen Payout Ratio dan Return on Equity (Tetty Arifah)

|             |       |        |        |        |        |
|-------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| Tahun. 1997 | 15,06 | 28,65  | 1,40   | 45,11  | 15,036 |
| Tahun. 1998 | 28,13 | 26,91  | -7,43  | 47,61  | 15,87  |
| Tahun. 1999 | 64,44 | 39,30  | 45,61  | 149,35 | 49,78  |
| Tahun 2000  | 23,41 | 36,71  | 26,53  | 86,65  | 28,88  |
| Tahun 2001  | 18,02 | 25,46  | 22,96  | 66,44  | 22,146 |
| Total       | 17,93 | 182,76 | 127,38 |        |        |
| Rata-rata   | 29,32 | 30,46  | 42,46  |        |        |

Perkembangan harga saham perusahaan rokok yang menjadi sampel penelitian dapat diamati pada tabel dibawah ini:

Tabel 3  
Perkembangan Harga Saham perusahaan sampel  
(Dalam rupiah)

| Nama perush. | PT. BAT<br>Indonesia. | PT. Gudang<br>Garam | PT. HM.<br>Sampoerna | Total  | Rata-rata |
|--------------|-----------------------|---------------------|----------------------|--------|-----------|
| Tahun. 1996  | 15.250                | 10.200              | 26.500               | 51.950 | 17.516    |
| Tahun. 1997  | 26.000                | 8.375               | 4.150                | 38.525 | 12.841    |
| Tahun. 1998  | 15.000                | 11.650              | 5.275                | 31.925 | 10.641    |
| Tahun. 1999  | 57.000                | 16.725              | 17.775               | 91.500 | 30.500    |
| Tahun 2000   | 12.100                | 13.000              | 14.900               | 40.000 | 13.333    |
| Tahun 2001   | 6.300                 | 8.650               | 3.200                | 18.150 | 6.050     |
| Total        | 131.650               | 68.600              | 71.800               |        |           |
| Rata-rata    | 21.941                | 11.433              | 11.966               |        |           |

Analisis linier berganda digunakan untuk mencari pengaruh antara variabel bebas dan variabel tergantung, dimana dalam pengerjaanya didukung oleh program SPSS. Hasil dari perhitungan ditunjukkan dalam tabel berikut ini :

Tabel 4  
Koefisien regresi linier berganda

| Variabel             | Koef. Regresi |
|----------------------|---------------|
| X <sub>1</sub>       | -59,469       |
| X <sub>2</sub>       | 586,322       |
| Constanta = 1803,170 |               |

Berdasarkan tabel 4 diatas, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :  $Y = 1803,170 - 59,469x_1 + 586,322x_2$ . Variabel *Dividend Payout Ratio* mempunyai pengaruh yang negatif (-) terhadap harga saham sebesar 59,469. Hal ini menunjukkan bahwa setiap perubahan *Dividend Payout Ratio* sebesar satu satuan akan mengakibatkan perubahan harga saham sebesar 59,469 dengan arah yang berlawanan dengan anggapan bahwa variabel bebas lainnya yaitu X<sub>2</sub> konstan artinya bila nilai variabel

*Dividend Payout Ratio* naik sebesar satu satuan maka akan mengakibatkan penurunan harga saham sebesar 59,469 demikian pula sebaliknya, bila nilai variabel *Return On Equity* turun sebesar satu satuan maka akan mengakibatkan kenaikan harga saham sebesar 59,469.

Variabel *Return On Equity* mempunyai pengaruh yang positif (+) terhadap harga saham sebesar 586,322. Hal ini menunjukkan bahwa setiap perubahan *Return On Equity* sebesar satu satuan akan mengakibatkan perubahan harga saham sebesar 586,322 dengan anggapan bahwa variabel bebas lainnya yaitu  $X_1$  konstant. Artinya bila variabel *Return On Equity* naik sebesar satu satuan maka akan mengakibatkan kenaikan harga saham sebesar 586,32 demikian pula sebaliknya, bila nilai variabel *Return On Equity* turun sebesar satu satuan maka akan mengakibatkan harga saham turun sebesar 586,322.

Dibawah ini adalah perhitungan uji f yang merupakan pengolahan dari hasil SPSS. Hasil perhitungan ditunjukkan pada tabel di bawah ini :

Tabel 5  
Hasil perhitungan uji f

| R square | F hitung | F tabel | signifikansi |
|----------|----------|---------|--------------|
| 0,516    | 7,983    | 3,68    | 0,004        |

Koefisien determinasi berganda ( $R^2$ ) dimaksudkan untuk mengetahui berapa besar pengaruh secara serempak dari kedua variabel bebas yaitu *Dividend Payout Ratio* dan *Return On Equity* terhadap variabel tergantung yaitu harga saham, dengan melihat hasil dari tabel diatas, diperoleh nilai koefisien determinasi berganda ( $R^2$ ) sebesar 0,516. Hal ini menggambarkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* dan variabel *Return On Equity* ternyata mampu menjelaskan keberadaan harga saham sebesar 51,6%, sedangkan sisanya sebesar 48,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terliput dalam model. Sehingga hal ini menunjukkan kemampuan dari kedua variabel bebas secara serempak dalam mempengaruhi variabel tergantung sebesar 51,6% sedangkan sisanya sebesar 48,4% tidak dapat di jelaskan karena tidak terliput dalam model.

Uji F dimaksudkan untuk mengetahui apakah kedua variabel bebas yaitu *Dividend Payout Ratio* dan *Return On Equity* secara serempak mempunyai pengaruh yang bermakna (signifikan) terhadap variabel tergantung yaitu harga saham. *Dividend Payout Ratio* ( $X_1$ ) dan *Return On Equity* ( $X_2$ ) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham (Y). Hasil tersebut diperkuat dengan probabilitas yang menunjukkan angka lebih kecil dari 5% yaitu sebesar 0,004 atau 0,4%. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* ( $X_1$ ) dan variabel *Return On Equity* ( $X_2$ ) secara serempak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham (Y) ternyata terbukti secara signifikan.

Di bawah ini adalah hasil perhitungan uji t berdasarkan hasil SPSS pada lampiran yang sudah diolah dalam bentuk tabel.

Tabel 6  
Hasil perhitungan determinasi partial

| Variabel | Partial |
|----------|---------|
| $X_1$    | ,244    |
| $X_2$    | 0,718   |



Variabel *Dividend Payout Ratio* ( $x_1$ ) mempunyai pengaruh terhadap harga saham sebesar  $-,244$  atau  $24,4\%$  dengan arah yang berlawanan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* dapat mempengaruhi harga saham secara individu sebesar  $24,4\%$  dengan arah yang berlawanan dengan anggapan bahwa variabel lainnya yaitu  $x_2$  konstan. Variabel *Return On Equity* ( $X_2$ ) mempunyai pengaruh terhadap harga saham sebesar  $0,718$  atau  $71,8\%$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* dapat mempengaruhi harga saham secara individu sebesar  $71,8\%$  dengan anggapan bahwa variabel lainnya yaitu  $x_1$  konstan. Koefisien determinasi parsial paling besar diperoleh oleh variabel *Return On Equity* ( $X_2$ ) sebesar  $0,718$  atau  $71,8\%$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap harga saham dibandingkan variabel *Dividend Payout Ratio*.

Uji t dimaksudkan untuk mengetahui apakah salah satu variabel bebas yang diduga yaitu *Return On Equity* mempunyai pengaruh paling dominan secara individu, juga mempunyai pengaruh yang signifikan (bermakna) terhadap variabel tergantung yaitu harga saham (Y).

Tabel 7  
Hasil Perhitungan Uji t

| Variabel bebas | T hitung | T tabel | Signififansi |
|----------------|----------|---------|--------------|
| $X_1$          | $-,976$  | $1,753$ | $0,345$      |
| $X_2$          | $3,995$  | $1,753$ | $0,001$      |

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* ( $X_1$ ) mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut tampak dari hasil uji t sebagai berikut : t tabel ( $-1,753$ ) < t hitung ( $-,976$ ) karena t hitung lebih besar dari t tabel, tapi mempunyai arah yang berlawanan yaitu (-) maka :  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, berarti variabel *Dividend Payout Ratio* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan/bermakna terhadap harga saham. Hasil tersebut diperkuat dengan probabilitas yang lebih besar dari  $0,05$  atau  $5\%$  yaitu sebesar  $0,345$  atau  $34,5\%$ .

Sesuai dengan tabel 7 diatas dapat pula diketahui bahwa variabel *Return On Equity* ( $X_2$ ) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut tampak dari hasil uji t sebagai berikut: t tabel ( $1,753$ ) < t hitung ( $3,995$ ) karena t hitung lebih besar dari t tabel maka:  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima berarti variabel *Return On Equity* mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap harga saham. Hasil tersebut di perkuat dengan probabilitas yang tidak lebih besar dari  $5\%$  yaitu hanya sebesar  $0,001$  atau  $0,1\%$ .

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa variabel bebas yang diduga yaitu *Return On Equity* ( $X_2$ ) secara parsial atau individu mempunyai pengaruh yang paling dominan dan signifikan terhadap variabel tergantung yaitu : harga saham dapat dibuktikan dan diterima kebenarannya. Sementara variabel *Dividend Payout Ratio* ( $X_1$ ) mempunyai pengaruh yang tidak dominan dan tidak signifikan terhadap harga saham.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil analisis yang diperoleh dari hasil pengumpulan data dan informasi di PT. Bursa Efek Surabaya dan hasil pengujian terhadap hipotesis yang telah diajukan berkaitan dengan penelitian terhadap industri rokok yang go publik di PT. Bursa Efek Surabaya dari tahun 1996 dsampai dengan 2001, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Dengan menggunakan uji F dalam analisis regresi linier berganda dapat diketahui bahwa kedua variabel bebas yaitu *Dividend Payout Ratio* ( $X_1$ ) dan *Return On Equity* ( $X_2$ ) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada industri rokok yang go publik di PT. Bursa Efek Surabaya.
2. Dengan menggunakan uji t dalam analisis regresi linier berganda dapat diketahui bahwa salah satu variabel bebas yang diduga yaitu variabel *Return On Equity* ( $X_2$ ) mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap harga saham pada industri rokok yang go publik di PT. Bursa Efek Surabaya.

### Saran

Diharapkan investor tidak hanya menggunakan analisis kedua variabel tersebut dalam menentukan rencana investasi pada industri rokok, akan tetapi diharapkan lebih memperluas penilaian terhadap variabel-variabel lain yang tidak terliput dalam model, karena masih ada 48,4% variabel lain yang mempengaruhi harga saham. Investor lebih banyak menaruh perhatian dalam penilaian tingkat pengembalian modal mereka pada industri rokok, sehingga perusahaan disarankan lebih efisien dan optimal dalam menggunakan dana para pemegang saham sehingga menghasilkan laba bersih sesuai dengan yang ditargetkan bahkan mungkin lebih, karena laba bersih tersebut digunakan sebagai tolak ukur dalam menilai kinerja perusahaan.

Perusahaan disarankan agar selalu berusaha meningkatkan kinerja keuangan tidak hanya meningkatkan rasio profitabilitas melainkan juga rasio rasio keuangan lainnya, antara lain: rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio leverage dan rasio pasar, karena kinerja perusahaan dapat dievaluasi dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang dihitung dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan yang go publik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Koetin, E.A., 1993, *Analisis Pasar Modal*, Cetakan Pertama, Jakarta, Penerbit Pustaka Sinar Harapan
- Riyanto, Bambang, 2001, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4, Yogyakarta, Penerbit BPFE
- Sartono, Agus, 2001, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi 4, Yogyakarta, BPFE
- Sunariyah, 1997, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Cetakan Pertama, Yogyakarta, YKPN