

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Gambaran Umum Objek Penelitian**

##### **1. Deskripsi singkat Perusahaan Manufaktur**

Bursa Efek Indonesia (BEI) didirikan di Jakarta pada tanggal 14 Desember 1912. BEI didirikan jauh sebelum Indonesia merdeka oleh pemerintahan Hindia Belanda yang diselenggarakan oleh Vereniging Voor de Effectenhandel yang pada saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta (BEJ). Pada tanggal 11 Januari 1925 dibuka Bursa Efek di Surabaya dan disusul dengan pembukaan Bursa Efek di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. BEJ pertama kali diresmikan oleh Presiden Suharto pada tahun 1977. Pada tahun 2007, BEJ dengan Bursa Efek Surabaya (BES) merger menjadi BEI (Rodoni, 2008:41). Langkah merger BEJ dengan BES adalah upaya untuk meningkatkan efisiensi pasar modal guna bersaing dengan bursa luar negeri (Suhartono dan Qudsi, 2009:20).

BEI adalah bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi nasional. Peranan BEI adalah berupaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan pasar modal Indonesia yang stabil. Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada masyarakat, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini, BEI mempunyai beberapa jenis indeks harga saham, yaitu:

- a. IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) atau Jakarta *Composite Index* merupakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi indeks.
- b. Indeks LQ45, menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi.
- c. Jakarta *Islamic Index*, menggunakan 30 saham terpilih yang termasuk dalam daftar efek syariah yang diterbitkan oleh BAPEPAM-LK.
- d. Indeks Kompas100, menggunakan 100 saham pilihan harian koran Kompas.
- e. Indeks *main board* dan *development board* yaitu indeks yang didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI (papan utama dan papan pengembangan)
- f. Indeks sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam sektoral yang sama, sektoral tersebut yaitu agrikultur, manufaktur, pertambangan, keuangan, *basic industry*, *miscellaneous industry*, *consumer goods*, *property & real estate*, *trade & service*.

## **2. Struktur Pasar Modal Di Indonesia**

Pasar modal sangat erat hubungannya dengan perkembangan perekonomian suatu negara dan perekonomian sangat dipengaruhi oleh stabilnya politik. Struktur pasar modal Indonesia telah diatur dalam Undang-Undang No.8/1995 tentang Pasar Modal Indonesia (UUPM). Berdasarkan ketentuan dalam UUPM, Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) melaksanakan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari pasar modal (Rodoni, 2005:119).

### 3. Deskripsi Objek penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai tahun 2013-2015 yang di pilih dengan purposive sampling merupakan salah satu teknik pengambilan sampel non probabilitas dimana teknik pemilihan secara tidak acak yang informasinya diperoleh berdasarkan pertimbangan tertentu dan umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian (Indriantoro dan Supomo, 2002:131). Penelitian ini mengambil sampel dengan kriteria perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tiga tahun berturut-turut periode 2013-2015. Dengan demikian, pertimbangan atau kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini, yaitu :

1. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah menyampaikan laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan per 31 Desember secara rutin selama empat tahun sesuai dengan periode penelitian yang diperlukan, yaitu 2013, 2014, dan 2015.
2. Perusahaan yang menyampaikan datanya secara lengkap sesuai dengan informasi yang diperlukan, yaitu *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Equity (ROI)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.
3. Perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen kas selama tiga tahun penelitian yaitu 2013, 2014, 2015. Pertimbangan-pertimbangan di atas dibuat untuk menghasilkan sampel yang dapat mewakili kondisi populasi yang sebenarnya perusahaan manufaktur. Selain itu, pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda

sehingga seluruh data harus diuji dengan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu. Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk menghasilkan model regresi yang baik. Untuk menghindari kesalahan dalam pengujian asumsi klasik maka jumlah sampel yang digunakan harus bebas dari bias, jumlah sampel sebanyak 10 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015. Ringkasan prosedur pemilihan sampel dapat dilihat pada table 4.1 sebagai berikut:

**Tabel 4.1 Tahapan Seleksi Sampel dengan Kriteria**

<b>Kriteria sampel</b>	<b>Jumlah Perusahaan</b>
Jumlah perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai dengan tahun 2015	63
Jumlah perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan dan data yang lengkap untuk penelitian	(31)
Jumlah perusahaan yang tidak membagikan dividen pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2015	(22)
Jumlah perusahaan yang memiliki data lengkap terkait dengan variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian	10
Tahun pengamatan	3
Jumlah sampel total dalam penelitian	30

Sumber: data sekunder yang diolah

Rincian jumlah perusahaan yang terpilih menjadi sampel sebagai berikut:

**Tabel 4.2 Jumlah sampel perusahaan yang terpilih**

<b>NO</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Nama perusahaan</b>
1.	AALI	PT. Astra Argo Lestari Tbk.
2.	ADHI	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.
3.	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk.
4.	ASGR	PT. Astra Grapiha Tbk.
5.	ASII	PT. Astra Internasional Tbk.
6.	CPIN	PT. Charon pokphand indonesia Tbk.
7.	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.
8.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
9.	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
10.	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk.

Sumber : IDX 2013-2015 (data diolah)

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa perusahaan Manufaktur termasuk perusahaan yang diminta oleh para pemegang saham, disebabkan karena pada kurun waktu 2013-2015 perusahaan ini masih tetap masuk kategori yang sahamnya aktif, dengan diambil laporan keuangan nya per tahun.

#### **4. Riwayat Singkat Perusahaan**

PT. ASTRA Argo Lestari Tbk “dengan kode saham AALI”. PT Astra Argo Lestari memulai operasi sejak 35 tahun lalu, bergerak dalam bidang perkebunan kelapa sawit terbesar di Indonesia. Selain itu, melalui model kemitraan dengan masyarakat baik plasma maupun IGA (*Income Generating Activities*), Perseroan telah mewujudkan visinya untuk menjadi perusahaan panutan dan berkontribusi untuk pembangunan dan kesejahteraan bangsa. Sejak tahun 1997, Perseroan telah menjadi perusahaan terbuka dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Saat ini, kepemilikan saham publik telah mencapai 20,3% dari total 1,57 miliar saham yang beredar. Sejak penawaran saham perdana (*IPO/Initial Public Offering*), harga saham Perseroan terus mencatat kenaikan dari Rp 1.550 per lembar saham menjadi Rp 15.850 per lembar saham pada penutupan perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada akhir Desember 2015. Selain memperkuat posisinya di sektor hulu dengan mengelola 297.862 hektar yang terdiri dari perkebunan inti dan plasma, Perseroan juga memperkuat pengelolaan usaha di sektor hilir sawit. Pabrik pengolahan minyak sawit (*refinery*) PT Tanjung Sarana Lestari di Kabupaten Mamuju Utara, Sulawesi Barat dan penyertaan saham sebesar 50% pada PT Kreasijaya Adhikarya di Dumai, Provinsi Riau, semakin

memperkuat daya saing Perseroan dalam mata rantai usaha sektor kelapa sawit. Di tengah tantangan usaha yang semakin kompetitif, Perseroan berkomitmen untuk mengelola perusahaan secara inovatif, efisien dan produktif. Untuk mencapai pertumbuhan usaha yang berkelanjutan, Perseroan juga memastikan bahwa kehadirannya memberikan manfaat terbaik bagi seluruh pemangku kepentingan.

PT. Adhi Karya (persero)Tbk “dengan kode saham ADHI”. PT. Adhi Karya memulai operasionalnya pada tahun 1960, bergerak dalam bidang konstruksi atau membangun sarana dan prasarana, arsitektur/teknik sipil. Saat ini kegiatan utama ADHI dalam bidang konstruksi, engineering, Procurement and Construction (EPC), perkeretaapian, pariwisata, perdagangan, properti, real estate dan investasi infrastruktur. Nasionalisasi ini menjadi pemacu pembangunan infrastruktur di Indonesia.

Berdasarkan pengesahan Menteri Kehakiman Republik Indonesia, pada tanggal 1 Juni 1974, ADHI berubah status menjadi Perseroan Terbatas. Hingga pada tahun 2004 ADHI telah menjadi perusahaan konstruksi pertama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Status Perseroan ADHI sebagai Perseroan Terbatas mendorong ADHI untuk terus memberikan yang terbaik bagi setiap pemangku kepentingan pada masa perkembangan ADHI maupun industri konstruksi di Indonesia yang semakin melaju.

Adanya intensitas persaingan dan perang harga antarindustri konstruksi menjadikan Perseroan melakukan redefinisi visi dan misi: Menjadi Perusahaan Konstruksi terkemuka di Asia Tenggara. Visi tersebut menggambarkan motivasi Perseroan untuk bergerak ke bisnis lain yang terkait dengan inti bisnis

Perseroan melalui sebuah tagline yang menjadi penguat yaitu “*Beyond Construction*”. Pertumbuhan yang bernilai dan berkesinambungan dalam Perseroan menjadi salah satu aspek penting yang senantiasa dikelola ADHI untuk memberikan yang terbaik kepada masyarakat luas. Pada tanggal 8 Maret 2004, ADHI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum kepada masyarakat atas 441.320.000 saham biasa dengan nilai nominal Rp100,- per saham dan harga penawaran Rp150,- per saham.

Dari jumlah saham yang ditawarkan dalam penawaran umum kepada masyarakat tersebut sebesar 10% atau sebanyak 44.132.000 saham biasa atas nama baru dijatahkan secara khusus kepada manajemen (Employee Management Buy Out / EMBO) dan karyawan Perusahaan melalui program penjatahan saham untuk pegawai Perusahaan (Employee Stock Allocation/ESA). Kemudian pada tanggal 18 Maret 2004 seluruh saham ADHI telah tercatat pada Bursa Efek Jakarta (sekarang menjadi Bursa Efek Indonesia).

ADHI telah mampu menunjukkan kemampuannya sebagai perusahaan konstruksi terkemuka di Asia Tenggara melalui daya saing dan pengalaman yang dibuktikan pada keberhasilan proyek konstruksi yang sudah dijalankan. Keberhasilan usaha yang sudah diraih ADHI bukan berarti tanpa dukungan dan peran serta masyarakat, untuk itu ADHI berperan aktif dalam mengembangkan program CSR serta Program Kemitraan & Bina Lingkungan Perseroan.

PT Akra Corporindo Tbk “dengan kode saham AKRA”. PT. Akra Corporindo memulai operasionalnya tahun 1977, bergerak dalam bidang

distribusi produk bahan bakar minyak (BBM) ke pasar industri, distribusi dan perdagangan bahan kimia (seperti caustic soda, sodium sulfat, PVC resin dan soda ash) yang digunakan oleh berbagai industri di Indonesia sesuai dengan perjanjian distribusi dengan produsen asing dan lokal, penyewaan gudang, kendaraan angkutan, tangki dan jasa logistik lainnya.

Pada bulan September 1994, AKRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham AKRA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 15.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 03 Oktober 1994. Perusahaan ini adalah perusahaan swasta nasional pertama yang masuk ke dalam sektor bahan bakar non-subsidi setelah Pemerintah Indonesia menderegulasikan sektor minyak & gas melalui Undang-Undang Minyak dan Gas No 22 Tahun 2001.

Lebih lanjut lagi, perusahaan ini juga merupakan perusahaan swasta nasional pertama yang ditunjuk oleh Badan Pengatur Hilir Minyak & Gas (BPH Migas) untuk mendistribusikan bahan bakar bersubsidi (sejak 2010). Jaringan ritel AKR Corporindo telah tumbuh menjadi 31 Stasiun Pengisian Bahan Bakar Khusus Bersubsidi (SPBKB) dan Stasiun Pengisian Bahan Bakar Nelayan (SPBN) yang berlokasi di 6 provinsi yaitu Sumatra Utara, Lampung, Kalimantan Barat, Kalimantan Selatan, Kalimantan Timur dan Sulawesi Selatan. Perusahaan ini diberikan alokasi 267.892 KL untuk tahun 2013, dan karenanya meningkatkan volume bahan bakar bersubsidi menjadi 160% dibandingkan tahun 2012.



PT. Astra Grapiha Tbk “dengan kode saham ASGR”. PT. Astra Grapiha memulai operasionalnya tahun 1971 sebagai Divisi Xerox di PT. Astra Internasional yang kemudian dipisahkan menjadi badan hukum sendiri pada tahun 1975. Pada tanggal 22 April 1976, ASGR ditunjuk secara langsung sebagai distributor eksklusif dari Fuji Xerox Co. Ltd. Jepang di seluruh Indonesia dengan ruang lingkup usaha sebagai penyedia perangkat perkantoran.

ASGR bergerak di bidang perdagangan, perindustrian, jasa konsultasi, jasa kontraktor peralatan dan perlengkapan kantor, teknologi informasi, telekomunikasi dan penyertaan modal pada perusahaan dan/atau badan hukum lain. Kegiatan utama Astra Graphia saat ini adalah menyediakan solusi dokumen dan solusi teknologi informasi & komunikasi yang mencakup semua aspek siklus dokumen, mulai dari document input (creating, scanning, merging, editing, capturing) dan document management (sharing, indexing, storing, archieving, distributing) hingga document output (printing, faxing, scanning, copying, emailing, web viewing).

Pada tahun 1989, ASGR memperoleh Pernyataan efektif BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ASGR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.075.000 saham dengan nominal Rp1.000,- per saham, dengan Harga Penawaran Perdana Rp8.550,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Nopember 1989. Pada saat ini 76,87% saham Astragraphia dimiliki oleh PT Astra International Tbk, dan sisanya dimiliki oleh publik, Sejalan dengan tuntutan kebutuhan pelanggan yang dinamis dan perkembangan teknologi khususnya

teknologi informasi & komunikasi, sejak tahun 1990-an Astragraphia mulai melakukan transformasi bisnis menjadi penyedia Solusi Teknologi Informasi

.PT. Astra Internasional “dengan kode saham ASII” memulai operasionalnya tahun 1957 sebagai perusahaan perdagangan. Sejak tahun 1990, ASII terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada saat itu, ASII bergerak di enam sektor: otomotif, jasa keuangan, alat berat dan pertambangan, agribisnis, teknologi informasi, infrastruktur dan logistik. ASII bergerak di bidang perdagangan umum, perindustrian, jasa pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan dan jasa konsultasi. Ruang lingkup kegiatan utama Astra bersama anak usahanya meliputi perakitan dan penyaluran mobil (Toyota, Daihatsu, Isuzu, UD Trucks, Peugeot dan BMW), sepeda motor (Honda) berikut suku cadangnya, penjualan dan penyewaan alat berat, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur dan teknologi informasi.

Pada tahun 1990, ASII memperoleh Pernyataan efektif BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ASII (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 saham dengan nominal Rp1.000,- per saham, dengan Harga Penawaran Perdana Rp14.850,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 April 1990.

PT. Charon Pokphand Indonesia Tbk “dengan kode saham CPIN” memulai operasionalnya tahun 1972 dalam rangka Penanaman Modal Asing (“PMA”), bergerak dalam bidang industri makanan ternak, pembibitan dan budidaya ayam ras serta pengolahannya, industri pengolahan makanan,

pengawetan daging ayam dan sapi termasuk unit-unit cold storage, menjual makanan ternak, makanan, daging ayam dan sapi, bahan-bahan asal hewan di wilayah Indonesia, maupun ke luar negeri. Pada tahun 1991, CPIN memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CPIN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.500.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Maret 1991.

PT. Gudang Garam”kode saham GGRM” memulai operasionalnya tahun 1958, bergerak di bidang industri rokok dan yang terkait dengan industri rokok. Gudang Garam memproduksi berbagai jenis rokok kretek, termasuk jenis rendah tar dan nikotin (LTN) serta produk tradisional sigaret kretek tangan. Merek-merek rokok GGRM, antara lain: Klobot, Sriwedari, Djaja, Gudang Garam, Gudang Garam Merah, Gudang Garam Gold, Surya, Surya Pro Mild dan GG Mild. Pada tanggal 17 Juli 1990, GGRM memperoleh izin Menteri Keuangan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham GGRM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 57.807.800 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp10.250,- per saham.

Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 27 Agustus 1990. Hingga saat ini Gudang Garam tetap menjadi pilihan utama pecinta kretek di tanah air. Tak hanya mencukupi produksi dalam negeri saja, tetapi Gudang Garam juga telah melebarkan sayapnya hingga ke Malaysia, Brunei dan Jepang.

Dengan total lebih dari 20 jenis produk yang dikeluarkan Gudang Garam telah cukup membuktikan eksistensinya sebagai salah satu pabrik rokok terbesar di Indonesia. Beberapa produk Gudang Garam yang terkenal yakni Gudang Garam Merah, Djaja, GG Internasional, GG Surya, GG Mild dan masih banyak lagi. Ditambah lagi dengan keikutsertaan Gudang Garam menjadi sponsor Piala Dunia FIFA pada tahun 1958 hingga 1966 dan Piala Dunia 2010, Gudang Garam nantinya akan mampu menembus pasar internasional.

PT. Kalbe Farma Tbk “kode saham KLBF”. PT. Kable farma memulai operasionalnya tahun 1966, bergerak dalam bidang pengembangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi, produk obat-obatan, nutrisi, suplemen, makanan dan minuman kesehatan hingga alat-alat kesehatan termasuk pelayanan kesehatan primer. Pada tahun 1991, KLBF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) KLBF kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 Juli 1991.

Selama lebih dari 40 tahun sejarah Kalbe, pengembangan usaha telah gencar dilakukan melalui akuisisi strategis terhadap perusahaan-perusahaan farmasi lainnya, membangun merek-merek produk yang unggul, dan menjangkau pasar internasional dalam rangka transformasi Kalbe menjadi perusahaan produk kesehatan serta nutrisi yang terintegrasi dengan daya inovasi, strategi pemasaran, pengembangan merek, distribusi, kekuatan

keuangan, keahlian riset dan pengembangan serta produksi yang sulit ditandingi dalam mewujudkan misinya untuk meningkatkan kesehatan untuk kehidupan yang lebih baik.

pada tahun 2005 telah memperkuat kemampuan produksi, pemasaran dan keuangan Kalbe sehingga meningkatkan kapabilitas dalam rangka memperluas usaha Kalbe baik di tingkat lokal maupun internasional. Saat ini, Kalbe adalah salah satu perusahaan farmasi terbesar di Asia Tenggara yang sahamnya telah dicatat di bursa efek dengan nilai kapitalisasi pasar di atas US\$1 miliar dan penjualan melebihi Rp7 triliun. Posisi kas yang sangat baik saat ini juga memberikan fleksibilitas yang luas dalam pengembangan usaha Kalbe pada masa mendatang.

PT.Telekomunikasi Indonesia Tbk “kode saham TLKM” PT. Telekomunikasi Indonesia memulai operasionalnya 1884. Pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 tahun 1991, status Telkom diubah menjadi perseroan terbatas milik negara (“Persero”) bergerak dalam bidang menyelenggarakan jaringan dan jasa telekomunikasi, informatika, serta optimalisasi sumber daya perusahaan, dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Telkom merupakan salah satu BUMN yang sahamnya saat ini dimiliki oleh Pemerintah Indonesia (52,47%), dan 47,53% dimiliki oleh Publik, Bank of New York, dan Investor dalam Negeri.

Telkom juga menjadi pemegang saham mayoritas di 13 anak perusahaan, termasuk PT Telekomunikasi Selular (Telkomsel). saham TLKM sesaat sebelum penawaran umum perdana (Initial Public Offering atau IPO) adalah

8.400.000.000, yang terdiri dari 8.399.999.999 saham Seri B dan 1 saham Seri A Dwiwarna yang seluruhnya dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia.

Pada tanggal 14 November 1995, Pemerintah menjual saham Telkom yang terdiri dari 933.333.000 saham baru Seri B dan 233.334.000 saham Seri B milik Pemerintah kepada masyarakat melalui IPO di Bursa Efek Indonesia (“BEI”) (dahulu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya), dan penawaran dan pencatatan di Bursa Efek New York (“NYSE”) dan Bursa Efek London (“LSE”) atas 700.000.000 saham Seri B milik Pemerintah dalam bentuk American Depositary Shares (“ADS”). Terdapat 35.000.000 ADS dan masing-masing ADS mewakili 20 saham Seri B pada saat itu.

PT. Unilever Indonesia Tbk “kode saham UNVR”. PT. Unilever Indonesia memulai operasionalnya tahun 1933, bergerak dalam bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman sari buah. Perusahaan mendaftarkan 15% dari sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya setelah memperoleh persetujuan dari Ketua Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) No. SI-009/PM/E/1981 pada tanggal 16 November 1981. Pada tanggal 16 Nopember 1982, UNVR memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham UNVR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 9.200.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.175,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Januari 1982. Pada tahun 2007,PT Unilever Indonesia Tbk.

(Unilever) telah menandatangani perjanjian bersyarat dengan PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (Ultra) sehubungan dengan pengambilalihan industri minuman sari buah melalui pengalihan merek “Buavita” dan “Gogo” dari Ultra ke Unilever. Perjanjian telah terpenuhi dan Unilever dan Ultra telah menyelesaikan transaksi pada bulan Januari 2008. Pada akhir tahun 2011, saham perseroan menempati peringkat keenam kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia.

## B. Analisis Data

### 1. Statistic Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi (Sugiyono, 2014:147). Statistik deskriptif berfungsi memberikan gambaran tentang karakter dasar dari data yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel *Dividen Payout Ratio (DPR)*, *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return On Equity*.

**Tabel 4.3. Hasil Dari Perhitungan Perusahaan Manufaktur**

NO	Nama Perusahaan	Tahun	CR	DER	ROE	DPR
1.	PT. ASTRA ARGO LESTARI	2013	0.45	0.46	0.25	1.03
		2014	0.58	0.57	0.31	1.3
		2015	0.8	0.84	0.1	1.56
2.	PT. ADHI KARYA	2013	1.33	5.66	0.49	6.39
		2014	1.3	5.37	0.37	6.71
		2015	1.56	2.25	0.15	4.6
3.	PT. AKRA CORPORINDO	2013	1.17	1.72	0.14	3.11
		2014	1.08	1.48	0.16	1.21
		2015	1.5	1.09	0.18	2.74
4.	PT. ASTRA GRAPIHA	2013	1.58	0.97	0.38	1.57
		2014	1.87	0.81	0.38	3.64

		2015	2.09	0.71	0.33	1.72
5.	PT. ASTRA INTERNASIONAL	2013	1.24	1.02	0.26	1.21
		2014	1.31	0.96	0.23	1.45
		2015	1.38	0.94	0.16	2.49
6.	PT. CHARON POKPHAND INDONESIA	2013	3.79	0.35	0.35	2.14
		2014	2.24	0.33	0.19	3.61
		2015	2.11	0.34	0.18	2.34
7.	PT. GUDANG GARAM	2013	1.72	0.73	0.2	6.12
		2014	1.62	0.76	0.22	5.78
		2015	1.77	0.67	0.23	4.17
8.	PT. KALBE FARMA	2013	2.84	0.33	0.3	4.51
		2014	3.4	0.27	0.28	1.73
		2015	3.7	0.25	0.25	1.21
9.	PT. TELEKOMUNIKASI INDONESIA	2013	1.16	0.65	0.35	0.57
		2014	1.06	0.64	0.33	0.59
		2015	1.35	0.78	0.34	0.63
10.	PT. UNILEVER INDONESIA	2013	0.7	2.14	1.68	2.13
		2014	0.71	2	1.66	3.02
		2015	0.65	2.26	1.62	3.31

Tujuan pembahasan statistik deskriptif ditujukan untuk mengetahui persebaran data penelitian dilihat dari sisi meliputi jumlah sampel (N), nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata sampel (*mean*), serta standar deviasi ( $\sigma$ ) untuk masing-masing variabel.

**Tabel 4.4 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	30	0,45	3,79	1,6020	0,87015
DER	30	0,25	5,66	1,2450	1,30302
ROE	30	0,10	1,68	0,4023	0,43335
DPR	30	0,57	6,71	2,0530	1,46875
Valid N (listwise)	30				
	30				

a. Predictor: (Constant). CR. DER. ROE

b. Dependent Variabel: DPR.

Sumber: Data sekunder yang diolah

Pada tabel 4.4 di atas menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 30 data yang diambil dari Laporan



Keuangan Publikasi Tahunan perusahaan Manufaktur yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013 – 2015.

*Dividen Payout Ratio* (DPR) menunjukkan bahwa rasio ini memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 0,57%, nilai tertinggi (maximum) sebesar 6,71%, untuk nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,0530% sedangkan standar deviasi untuk *Dividen Payout Ratio* sebesar 1,46875%.

Variabel *Current Ratio* (CR) menunjukkan mean sebesar 1,60. Hal ini berarti rata-rata perusahaan sampel mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebesar 1,60 kali dari total aset yang dimiliki perusahaan dalam satu periode. Nilai maximumnya sebesar 3,79 kali dari total asset dan nilai minimumnya sebesar 0,45 kali dari total aset. Sedangkan nilai standar deviasi DPR sebesar 0,87%.

Variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio total hutang dengan total ekuitas perusahaan menunjukkan nilai mean sebesar 1,24. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 1,24 kali lebih besar dari modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki perusahaan. Nilai minimum dari DER adalah sebesar 0,25 yang berarti bahwa sampel terendah hanya memiliki hutang sebesar 0,25 kali dari modal sendiri, sedangkan nilai maksimum DER sebesar 5,66 atau dimilikinya hutang sebesar 5,66 kali modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Sedangkan nilai standar deviasi DPR sebesar 1,30.

Variabel *Return On Equity* (ROE) menunjukkan nilai mean sebesar 0,40. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel mampu mendapatkan laba bersih sebesar 40% dari total asset yang dimiliki perusahaan dalam satu periode. Nilai minimum yaitu sebesar 0,10 yang berarti sampel terendah hanya mendapatkan laba bersih dari seluruh total asset yang dimiliki perusahaan dalam satu periode dan nilai maksimum diketahui sebesar 6,12. Sedangkan nilai standar deviasi DPR sebesar 0,43.

## **2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik**

Berikut ini data uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolonieritas, dan heteroskedastisitas yaitu sebagai berikut:

### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan dalam model regresi, variabel pengganggu (independen) atau residual (dependen) memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Untuk menguji normalitas data dapat dilakukan dengan uji statistik non-parametrik Kolmogrov-Smirnov (K-S). Hasil dari uji Kolmogrov-Smirnov sebagai berikut:

**Tabel 4.5 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov (K-S)  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Standardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.96486415
Most Extreme Differences	Absolute	.121
	Positive	.121
	Negative	-.077
Kolmogorov-Smirnov Z		.664
Asymp. Sig. (2-tailed)		.770

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Olah Data SPSS, 2017

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal. Nilai residual terstandarisasi berdistribusi normal jika nilai Sig. >  $\alpha$  (0,05) yaitu  $0,770 > 0,05$  yang menunjukkan tidak terdapat gejala normalitas.

#### **b. Uji Multikolonieritas**

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolonieritas dapat juga dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Faktor* (VIF).

Berdasarkan aturan *tolerance* dan *Variance Inflation Faktor* (VIF), maka apabila  $VIF \geq 10$  atau *tolerance* kurang dari 0,10 maka dinyatakan terjadi gejala multikolonieritas. Sebaliknya apabila nilai  $VIF \leq 10$  atau *tolerance* lebih dari 0,10 maka dinyatakan tidak terjadi gejala multikolonieritas.

**Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolonieritas  
Coefficients<sup>a</sup>**

	Collinerity Tolerance	Statistic VIF	Keterangan
(Constant)			
CR	.834	1.199	Bebas multikolonieritas
DER	.849	1.178	Bebas multikolonieritas
ROE	.853	1.172	Bebas multikolonieritas

Berdasarkan *output* pada Coefficient terlihat bahwa nilai *tolerance* variabel CR sebesar 0,834, variabel DER sebesar 0,849, variabel ROE sebesar 0,853. Sedangkan untuk nilai VIF dari variabel-variabel X adalah untuk CR sebesar 1,199, variabel DER sebesar 1,178, variabel ROE sebesar 1,172. Hal ini berarti bahwa variabel-variabel penelitian tidak menunjukkan adanya gejala multikolonieritas dalam model regresi.

### c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah ada korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diuraikan menurut waktu (*times-series*) atau ruang (*cross section*). Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi (Suliyanto, 2011:125).

Kriteria yang biasa digunakan untuk mendeteksi terdapat atau tidaknya gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan *Durbin-Watson d Statistic Test* (DW test) (Suliyanto, 2011:126). Persyaratan dalam menggunakan uji Durbin-Watson adalah terdapat konstanta dalam model regresi linier dan tidak terdapat variabel lagi di antara variabel independen. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.803 <sup>a</sup>	.645	0.604	.862	2.252

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, CR

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan output model summary terdapat nilai Durbin-Watson sebesar 2,252. Nilai DW akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan derajat kepercayaan 5% (0,05), jumlah sampel 30 ( $n = 30$ ) dengan 6 variabel independen ( $k = 3$ ) maka diperoleh tabel DW dengan  $dL = 1,291$  dan  $dU = 1,822$  sehingga nilai  $4-dU = 4 - 1,822 = 2,178$ . Karena nilai Durbin-Watson (2,163) terletak antara  $dU$  s.d.  $4-dU$ , maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi tersebut tidak mengandung masalah autokorelasi.

#### **d. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Kebanyakan data *crosssection* mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili ukuran berbagai ukuran (kecil, sedang, dan besar) (Ghozali, 2012:139). Heteroskedastisitas dapat diketahui dengan menggunakan metode *Glejser*, dengan ketentuan jika nilai probabilitas lebih besar

dari nilai *alpha* (0,05), maka dapat dipastikan model tidak mengandung heteroskedastisitas atau diaktakan tidak terjadi heteroskedastisitas apabila  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$  (Suliyanto, 2011:102)

**Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	.581	.197		2.946	.007
CR	.023	.084	.055	.276	.785
DER	-.002	.056	-.055	-.0272	.976
ROE	-.316	.167	-.370	-1.896	.069

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2016

Berdasarkan output diatas menunjukkan bahwa data tersebut bebas dari gejala heteroskedastisitas. Hal ini karena Sig. variabel CR terhadap absolut residual sebesar  $0,785 > 0,05$ , Sig. variabel DER terhadap absolut residual sebesar  $0,976 > 0,05$ , sedangkan Sig. variabel ROE terhadap absolut residual sebesar  $0,069 > 0,05$ .

### 3. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda yaitu model regresi untuk menganalisis yang dipengaruhi oleh dua atau lebih variabel bebas (Suliyanto, 2011:54) Untuk menentukan persamaan regresi dapat dilihat tabel dibawah ini:

**Tabel 4.9 Hasil Uji Regresi Berganda  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	1.396	.474	
	CR	.205	.201	.130
	DER	.910	.133	.865
	ROE	-.579	.400	-.183

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2016

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai koefisien dari persamaan regresi dari output didapatkan model persamaan regresi dapat ditulis sebagai berikut:

$$DPR = 1.396 + (205 X_1) + 910 X_2 + (-579 X_3) + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y = Dividen Payout Ratio yang dihitung dengan menggunakan Dividen per share yang diperoleh dari pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar.
- A = Konstanta
- b1 = Koefisien regresi variabel CR (*Current Ratio*)
- b2 = Koefisien regresi variabel DER (*Debt To Equity Ratio*)
- b3 = Koefisien regresi variabel ROE (*Return On Equity*)
- CR = Current Ratio merupakan rasio likuiditas yang diukur dengan Aktiva lancar per Hutang lancar
- DER = Debt To Equity Ratio merupakan rasio Lverage yang dihitung dengan Total Hutang dan Modal sendiri.

ROE = Return On Equity merupakan rasio likuiditas yang di hitung dengan laba setelah pajak dengan modal sendiri.

$\varepsilon$  = Variabel gangguan (error).

a. Nilai Konstanta ( $a = 1,396$  )

Hasil persamaan regresi nilai konstanta sebesar 1,396 artinya *Current Ratio* ( $X_1$ ), *Debt To Equity Ratio* ( $X_2$ ), dan *Return On Equity* ( $X_3$ ), dianggap konstan. Maka *Dividen Payout Ratio* (DPR) nilai konstan sebesar 1,396

b. Koefisien Regresi Variabel *Current Ratio* (CR) ( $b_1 = 0,205$ )

Koefisien regresi variabel CR ( $X_1$ ) sebesar 0,205 yang artinya CR mengalami penurunan sebesar 20,5%, maka *Dividen Payout Ratio* (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,205 dengan asumsi nilai dari variabel independen lain nilainya tetap.

c. Koefisien Regresi Variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) ( $b_2 = -0,910$  )

Koefisien regresi variabel DER ( $X_2$ ) sebesar -0,910 yang artinya DER mengalami kenaikan sebesar 9,10%, maka *Dividen Payout Ratio* (Y) akan mengalami kenaikan sebesar -0,910 dengan asumsi nilai dari variabel independen lain nilainya tetap.

d. Koefisien Regresi Variabel *Return On Equity* (ROE) ( $b_3 = -0,579$ )

Koefisien regresi variabel ROE ( $X_3$ ) sebesar -0,579 yang artinya DER mengalami penuruna sebesar 5,79%, maka *Dividen Payout Ratio* (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,579 dengan asumsi nilai dari variabel independen lain nilainya tetap.



#### 4. Uji Hipotesis

##### a. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) berfungsi untuk melihat sejauh mana keseluruhan dari variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi ( $R^2$ ) antara 0 (nol) dan 1 (satu). Koefisien determinasi ( $R^2$ ) nol, berarti variabel independen sama sekali tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila koefisien determinasi mendekati satu, maka dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui koefisien determinasi ( $R^2$ ) dapat melihat tabel berikut.

**Tabel 4.10. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )  
Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.803 <sup>a</sup>	.645	.604	.862

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, CR

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,645 yang menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh dari variabel independen (CR, DER, dan ROE) terhadap Variabel dependen (*Dividen Payout Ratio*) sebesar 64,5%. Hal ini menunjukkan bahwa besar kemampuan menjelaskan variabel independen yaitu CR, DER dan ROE terhadap Variabel dependen (*Dividen Payout Ratio*) yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 64,5% sedangkan sisanya sebesar 35,5% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

**b. Uji signifikan simultan (UJI F)**

Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian ini melihat hasil uji signifikansi yang berada di bawah 5% (0,05). Jika nilai sig. < 0,05 maka  $H_0$  diterima, namun jika nilai sig. > 0,05 maka  $H_a$  ditolak. Untuk mengetahui uji secara simultan dapat dilihat tabel berikut ini:

**Tabel 4.11. Hasil Uji Simultan (Uji F)  
ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	35.110	3	11.703	15.743	.000 <sup>a</sup>
	Residual	19.328	26	.429		
	Total	54.438	29			

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, CR

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil dari tabel Uji Statistik F menunjukkan angka sebesar 15,743 dan nilai signifikasinya sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikannya kurang dari 0,05 maka  $H_0$  diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel bebas atau variabel independen (CR, DER dan ROE) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap variabel dependen (*Dividen Payout Ratio*).

**c. Uji Sigifikan Parsial (Uji Statistik t)**

Uji statistik t digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dapat dilihat pada tingkat

signifikansi  $\alpha = 0,05$ .  $H_0$  diterima atau  $H_a$  ditolak apabila tingkat sig.  $>$  dari 0,05 atau  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima apabila tingkat sig.  $<$  0,05. Hasil analisis dapat dilihat dari tabel berikut ini:

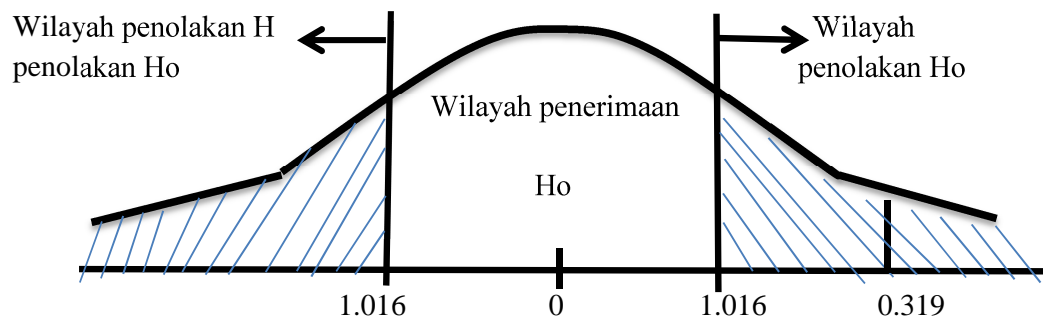
**Tabel 4.12. Hasil Uji Statistik t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
(Constant)	.1396	.474		2.944	.007
CR	.205	.201	.130	1.016	.319
DER	.910	.133	.865	6.822	.000
ROE	-.579	.400	-.183	-1.447	.160

a. Dependent Variable: DPR

1) Hasil Uji Hipotesis 1 : Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividen Payout Ratio*

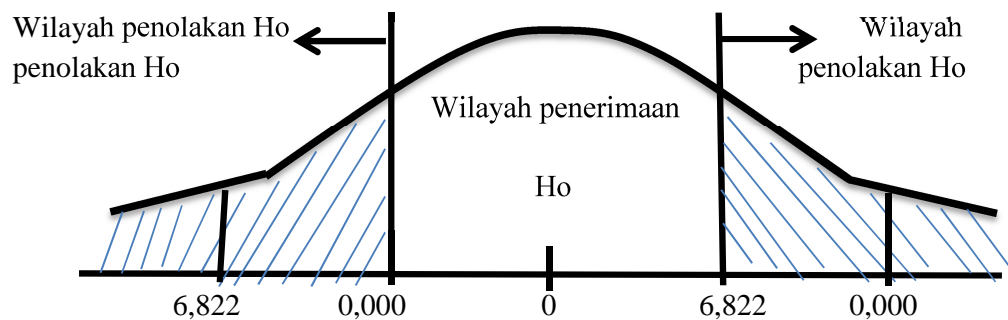
Hasil uji hipotesis 1 yang ditunjukkan tabel 4.11 diatas nilai t hitung pada variabel CR ( $X_1$ ) adalah 1.016 dengan tingkat signifikansi 0,319. Karena nilai signifikansinya 1.016 lebih besar dari probabilitas signifikan  $\alpha = 0,05$  maka  **$H_{01}$  diterima dan  $H_{a1}$  ditolak**, sehingga dapat dikatakan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.



**Grafik Uji dua Pihak untuk Rasio CR**

2) Hasil Uji Hipotesis 2: Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Hasil uji hipotesis 2 yang ditunjukkan pada tabel 4.11 nilai  $t$  hitung pada variabel DER ( $X_2$ ) adalah 6.822 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena nilai  $t_{hitung}$  6.822 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  6.822 dan nilai signifikansinya 0,000 lebih besar dari probabilitas signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka  **$H_{02}$  ditolak dan  $H_{a2}$  diterima**, sehingga dapat dikatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

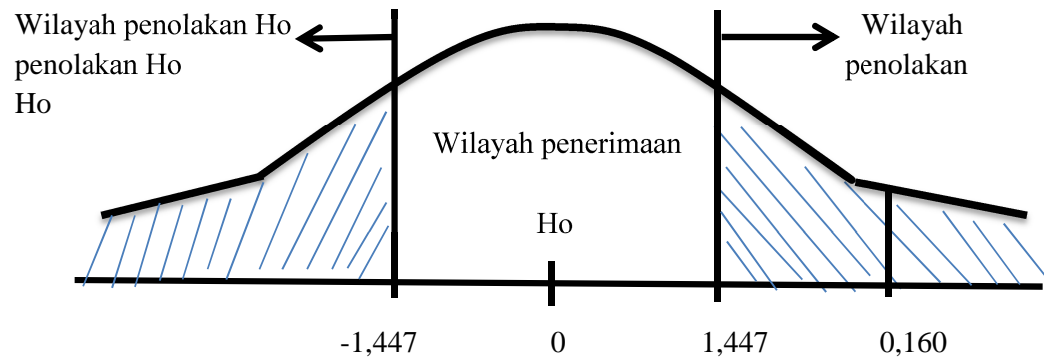


**Grafik Uji dua Pihak untuk Rasio DER**

3) Hasil Uji *Hipotesis 3*: Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Hasil uji hipotesis 3 yang ditunjukkan tabel 4.11 di atas nilai  $t$  hitung pada variabel ROE ( $X_3$ ) adalah -1.447 dengan tingkat signifikansi 0,160. Karena nilai  $t_{hitung}$  1,447 dan nilai signifikansinya 0,160 lebih besar dari probabilitas signifikan  $\alpha = 0,05$  maka  **$H_{03}$  diterima dan  $H_{a3}$  ditolak**, sehingga dapat

dikatakan bahwa *ROE* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.



**Grafik Uji dua Pihak untuk Rasio ROE**

### C. Hasil Analisis

#### 1. Analisis Regresi Berganda

Hasil model regresi berganda yang terdapat pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 205 + (205 \text{ CR}) + 910 \text{ DER} + (-0,579 \text{ ROE}) + \varepsilon$$

##### a. Nilai Konstanta (a = 1.396 )

Hasil persamaan regresi nilai konstanta sebesar 1.396 artinya *Current Ratio*, *Debt To Equity*, dan *Return On Equity* dianggap konstan. Maka *Dividen Payout Ratio* nilai konstan sebesar 1.396.

##### b. Koefisien Regresi Variabel *Current Ratio* (CR) ( $b_1= 0,205$ )

Koefisien regresi variabel *Current Ratio* ( $X_1$ ) sebesar 0,205 yang artinya CR mengalami penurunan sebesar 20,5%, maka *Dividen Payout Ratio* (Y) akan mengalami penurunan sebesar 20,5 dengan asumsi nilai dari variabel independen lain nilainya tetap.

c. Koefisien Regresi Variabel *Debt To Equity* ( $b_2 = 910$ )

Koefisien regresi variabel *Debt To Equity* ( $X_2$ ) sebesar 0,910 yang artinya *Debt To Equity* mengalami kenaikan sebesar 9,10%, maka *Dividen Payout Ratio* (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 9,10 dengan asumsi nilai dari variabel independen lain nilainya tetap.

d. Koefisien Regresi Variabel *Return On Equity* ( $b_3 = -0,579$ )

Koefisien regresi variabel *Return On Equity* ( $X_3$ ) sebesar -0,579 yang artinya *Return On Equity* mengalami penurunan sebesar 0,57%, maka *Dividen Payout Ratio* (Y) akan mengalami penurunan sebesar 57,9 dengan asumsi nilai dari variabel independen lain nilainya tetap.

#### D. Pembahasan Hasil Penelitian

##### 1. *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan *Dividen Payout Ratio*

Berdasarkan Uji-t hitung didapat hasil nilai t-statistik pada variabel *Current Ratio* ( $X_1$ ) adalah 1,016 dengan tingkat signifikansi 0,319. Karena nilai signifikansinya 0,319 lebih besar dari probabilitas signifikan  $\alpha = 0,05$  yang menunjukkan bahwa secara parsial variabel CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Alasannya dikarenakan nilai sig 0,319 lebih besar dari pada nilai signifikansi level sebesar 0,05, jadi dapat dapat disimpulkan H1 ditolak, hal ini di sebabkan oleh besar kecilnya likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap pembayaran dividen dikarenakan likuiditas

perusahaan yang tinggi tidak menjamin kas tinggi pula, melainkan disebabkan oleh instrumen lain seperti persediaan dan piutang. Hasil ini menandakan bahwa pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh likuiditas perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Lopolusi (2013) didukung oleh Poerwadi (2003) yang menyatakan bahwa CR secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Dividen Payout Ratio. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Karami (2013) dan Parica, dkk (2013) yang menyebutkan bahwa Current Ratio (CR) tidak berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio. Berdasarkan hasil penelitian melalui pengolahan data SPSS dapat dilihat pengujian hipotesis pertama likuiditas (CR) berpengaruh negatif namun signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* atau membayar utang jangka pendek yang dilakukan perusahaan. likuiditas yang terlalu tinggi berdampak pada pembayaran dividen yang semakin kecil. Likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan ketidakefektifan perusahaan dalam menggunakan modal kerja yang disebabkan oleh proporsi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan yang akan datang sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya *over investment* dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang yang besar yang mungkin sulit untuk ditagih dan dampaknya pada pembayaran dividen kepada investor semakin kecil (Pasadena 2013).

## **2. *Debt To Equity Ratio (DER)* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan *Dividen Payout Ratio*.**

Berdasarkan Uji-t diperoleh nilai t-statistik pada variabel Leverage ( $X_2$ ) adalah 1,697 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena nilai  $t_{hitung}$  1,697 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  1,697 dan nilai signifikansinya 0,000 lebih kecil dari probabilitas signifikansi  $\alpha = 0,05$  yang menunjukkan bahwa secara parsial Leverage berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Alasannya dikarenakan nilai sig 0,000 lebih kecil dari pada nilai signifikansi level sebesar 0,05, jadi dapat dapat disimpulkan  $H_2$  diterima, hal ini disebabkan oleh semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin rendah *Dividend Payout Ratio*, sebaliknya jika *Debt to Equity Ratio* semakin rendah maka *Dividend Payout Ratio* akan semakin tinggi. Jika nilai Debt to Equity Ratio positif maka nilai *Dividend Payout Ratio* negatif, sehingga terdapat pengaruh signifikan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wirna (2013), Herlambang (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* yang diukur dengan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Hal ini dikarenakan secara logika, semakin tinggi nilai rasio *Leverage* berarti berdampak pada profitabilitas perusahaan, karena sebagian dipergunakan untuk membayar pinjaman, dengan biaya bunga yang semakin besar, maka profitabilitas (EAT) akan semakin berkurang (karena sebagian untuk



membayar bunga), maka hak para pemegang saham (dividen) akan semakin menurun.

Dari hasil analisis data statistik melalui SPSS dapat dilihat pengujian hipotesis kedua variabel *leverage* yang berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap dividen payout ratio. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ataupun semakin rendah *leverage* suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap dividen payout ratio yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Pengaruh positif *leverage* disini tidak terlihat untuk dividen payout ratio, dari hasil penelitian ini selain *leverage* tidak signifikan terhadap dividen payout ratio yang akan dilakukan perusahaan. *Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial, baik jangka panjang maupun jangka pendek (Halim dan Suwarko 2010:53). Tingkat *leverage* hanya akan mempengaruhi operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Perusahaan yang memiliki struktur permodalan yang terdiri dari kreditor dan pemegang saham, dimana pihak manajemen tidak hanya memperhatikan kepentingan *debtholder* berupa pelunasan kewajiban tetapi juga memperhatikan kepentingan *shareholder* dengan membagikan dividen Sesuai dengan pendapat Suharli dan Megawati dalam Arilaha (2009) menyatakan semakin tinggi tingkat DER, berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan untuk membayar dividen. Setiap kenaikan DER akan menurunkan kemampuan

perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham, (BS Handayani 2010).

### **3. *Return On Equity (ROE)* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan *Dividen Payout Ratio*.**

Berdasarkan Uji-t diperoleh hasil t-statistik pada variabel ROE( $X_3$ ) adalah -1,447 dengan tingkat signifikansi 0,160. Karena nilai t hitung -1,447 dan nilai signifikansinya 0,084 lebih besar dari probabilitas signifikan  $\alpha = 0,05$  yang menunjukkan bahwa secara parsial variabel Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Alasannya dikarenakan nilai sig 0,084 lebih besar dari pada nilai signifikansi level sebesar 0,05, jadi dapat dapat disimpulkan H3 ditolak, hal ini di sebabkan oleh *Return On Equity* yang diberikan oleh perusahaan semakin rendah maka semakin rendah *Dividend Payout Ratio*, sebaliknya jika *Return on Equity* semakin tinggi maka *Dividend Payout Ratio* juga akan semakin tinggi, sehingga tidak terdapat pengaruh antara *Return On Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian dari Idawati (2012) yang menyatakan bahwa secara parsial ROE berpengaruh signifikan terhadap *Dividen payout ratio*. Bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan saham. Semakin tinggi rasio Roe berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri dan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Selain itu, penelitian dari Suharli (2006) menunjukkan bahwa

profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Arilaha (2009) yang menyatakan bahwa besar kecilnya laba perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen. Apabila laba perusahaan besar berarti dividen yang dibagikan akan semakin besar pula, demikian pula sebaliknya. Perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan mereka. Pembayaran dividen dapat menunjukkan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Jika perusahaan mengumumkan peningkatan dividen, maka investor akan menganggap kondisi perusahaan saat ini dan akan datang relatif baik dan sebaliknya. Pada sisi lain penambahan dividen memperkuat posisi perusahaan untuk mencari tambahan dana dari pasar modal sehingga kinerja perusahaan dimonitor oleh tim pengawas pasar modal. Hasil ini juga didukung penelitian Parica, dkk (2013) yang mengemukakan dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Perusahaan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Setiap kenaikan

ROE maka penggunaan modal sendiri semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Latiefasari 2011).

**4. *Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return On Equity (ROE)* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *Dividen Payout Ratio (DPR)*.**

Berdasarkan data yang di olah menggunakan spss 17 diperoleh nilai signifikansi model regresi secara simultan sebesar 0,000, nilai ini lebih kecil dari signifikan  $> 0,05$  yaitu  $0,000 < 0,05$  selain itu dapat dilihat juga hasil perbandingan antara F hitung dan F tabel yang menunjukkan nilai tertinggi sebesar 15,743 sedangkan F tabel sebesar 2,975 Dari hasil tersebut terlihat bahwa secara bersama-sama atau secara simultan variabel independen yaitu variabel *Current Ratio (CR)*, *Debt To Equity Ratio (DER)* dan *Return On Equity (ROE)* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *varibel Dividen Payout Ratio (DPR)*.

Pembayaran Dividen (DPR) adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Pengujian hipotesis secara simultan untuk mengetahui ketiga variabel tersebut, terbukti ketiga variabel bebas memiliki pengaruh secara simultan terhadap kebijakan *dividen payout ratio*, dengan kata lain H4 diterima.

Sebagai mana kita ketahui bahwa dividen merupakan pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham yang besarnya sebanding

dengan jumlah lembar saham yang dimiliki, dengan dividen tersebut perusahaan dapat mengetahui berbagai kondisi baik dalam maupun diluar perusahaan yang tentunya berpengaruh terhadap kebijakan *dividen payot ratio*, <http://luqmanhakim0493.blogspot.co.id/2015>.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Lopolusi (2013) didukung oleh Poerwadi (2003) yang menyatakan bahwa CR secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Dividen Payout Ratio. Berdasarkan hasil penelitian melalui pengolahan data SPSS dapat dilihat pengujian hipotesis pertama likuiditas (CR) berpengaruh negatif namun signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* atau membayar utang jangka pendek yang dilakukan perusahaan. likuiditas yang terlalu tinggi berdampak pada pembayaran dividen yang semakin kecil. Likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan ketidakefektifan perusahaan dalam menggunakan modal kerja yang disebabkan oleh proporsi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan yang akan datang sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya *over investment* dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang yang besar yang mungkin sulit untuk ditagih dan dampaknya pada pembayaran dividen kepada investor semakin kecil (Pasadena 2013).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wirna (2013), Herlambang (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* yang diukur dengan DER tidak berpengaruh signifikan

terhadap *Dividen Payout Ratio*. Hal ini dikarenakan secara logika, semakin tinggi nilai rasio *Leverage* berarti berdampak pada profitabilitas perusahaan, karena sebagian dipergunakan untuk membayar pinjaman, dengan biaya bunga yang semakin besar, maka profitabilitas (EAT) akan semakin berkurang (karena sebagian untuk membayar bunga), maka hak para pemegang saham (dividen) akan semakin menurun.

Dari hasil analisis data statistik melalui SPSS dapat dilihat pengujian hipotesis kedua variabel *leverage* yang berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap *dividen payout ratio*. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ataupun semakin rendah *leverage* suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Pengaruh positif *leverage* disini tidak terlihat untuk *dividen payout ratio*, dari hasil penelitian ini selain *leverage* tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio* yang akan dilakukan perusahaan. *Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial, baik jangka panjang maupun jangka pendek (Halim dan Suwarko 2010:53).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian dari Idawati (2012) yang menyatakan bahwa secara parsial ROE berpengaruh signifikan terhadap *Dividen payout ratio*. Bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan saham. Semakin tinggi rasio ROE berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri dan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Selain itu, penelitian dari Suharli (2006) menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen. Dikarenakan nilai sig 0,084 lebih besar dari pada nilai signifikansi level sebesar 0,05, jadi dapat dapat disimpulkan H3 ditolak.

Hasil ini juga didukung penelitian Parica, dkk (2013) yang mengemukakan dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Perusahaan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Setiap kenaikan ROE maka penggunaan modal sendiri semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Latiefasari 2011).