

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Obyek penelitian

Bursa Efek Indonesia adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan, dalam upaya mendukung pembangunan Ekonomi Nasional. Bursa Efek Indonesia juga berperan dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar, untuk menciptakan Pasar Modal Indonesia yang stabil (Arifah, 2014:36).

Sejarah Bursa Efek Indonesia yang didirikan oleh Pemerintah Belanda di Indonesia telah dimulai sejak tahun 1912, namun kemudian ditutup karena perang Dunia I. Pada tahun 1997 bursa dibuka kembali dan dikembangkan menjadi bursa modal yang modern dengan menerapkan *Jakarta Automated Trading Systems* (JATS), yang terintegrasi dengan sistem kliring dan penyelesaian (Kurniawati, 2014:46).

Era sebelum tahun 1976 Kegiatan jual beli saham dan obligasi di Indonesia sebenarnya telah dimulai pada abad ke-19, yaitu dengan berdirinya cabang Bursa Efek *Vereniging Voor de Effectenhandel* di Batavia pada tanggal 14 Desember 1912. Kegiatan usaha bursa pada saat itu adalah memperdagangkan saham dan obligasi perusahaan-perusahaan perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia. Obligasi Pemerintah Kotapraja dan sertifikat saham perusahaan-perusahaan Amerika yang diterbitkan oleh Kantor Administrasi di Belanda. Selain cabang di Batavia, selanjutnya diikuti dengan pembukaan cabang Semarang dan Surabaya. Sejak terjadi perang Dunia ke-2, pemerintah Hindia Belanda menutup ketiga bursa tersebut, pada tanggal 17 Mei 1940 dan mengharuskan semua efek disimpan pada bank yang telah ditunjuk. Pasar modal di Indonesia mulai aktif kembali pada saat Pemerintah RI mengeluarkan obligasi pemerintah dan mendirikan bursa efek di Jakarta, yaitu pada tanggal 31 Juni 1952 (Kurniawati, 2014:46-47).

Era orde baru Bursa Efek Jakarta (BEJ) diaktifkan kembali pada tanggal 10 Agustus 1977 pada masa orde baru sebagai hasil dari Keputusan Presiden No. 52 tahun 1976. Keputusan ini menetapkan pendirian Badan Pembina Pasar Modal, pembentukan Badan Pelaksana Pasar Modal (Barpepam), dan PT. Danareksa.

PT. Semen Cibinong merupakan perusahaan pertama yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Jakarta. Periode ini juga disebut periode tidur panjang, karena sampai dengan tahun 1988 hanya 24 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Selama tahun 1988 sampai dengan tahun 1990 jumlah perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Jakarta meningkat menjadi 238. Pada periode ini, terjadi *Intial Public Offering* (Penawaran saham perdana atau saham suatu perusahaan yang pertama kali dilepas untuk ditawarkan atau dijual kepada masyarakat/publik), yang menjadi peristiwa nasional (Kurniawati, 2014:47-48).

Era krisis moneter sampai dengan sekarang Periode ini adalah ketika Indonesia dilanda krisis moneter. Krisis yang terjadi dimulai dari penurunan nilai mata uang negara-negara Asia, termasuk Indonesia, terhadap dolar Amerika Serikat pada Juli 1997. Tahun 2000 Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*scripless trading*), mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia. Sedangkan tahun 2002 BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*).

Menurut pasal 7 ayat 1 Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, tujuan pendirian Bursa Efek adalah untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien. Atas dasar itu, Bursa Efek wajib menyediakan sarana pendukung dan mengawasi kegiatan anggota Bursa Efek. Untuk menciptakan perdagangan efek yang tertib, perlu peraturan yang menunjang dan konsisten dalam penegakan peraturan serta pengawasan perilaku pelaku Bursa yang terorganisir dengan baik (Kurniawati, 2014:49).

Seiring perkembangan teknologi dan informasi yang serba cepat, kebutuhan masyarakat pun meningkat tajam, setiap orang menginginkan segala sesuatu yang serba instan termasuk makanan dan minuman, untuk memenuhi kebutuhan masyarakat akan makanan instan perusahaan memproduksi berbagai komoditi makanan dan minuman. Beberapa komoditi makanan dan minuman yang mengalami kenaikan cukup tajam di masyarakat yaitu biskuit, minuman kesehatan dan mie instan.

Objek penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. dikarenakan berbagai alasan. Pertama, Perusahaan *Food And Beverage* merupakan bagian dari perusahaan terdaftar di BEI dengan jumlah perusahaan yaitu 15 perusahaan. Kedua, Perusahaan *Food And Beverage* paling tahan terhadap krisis dibandingkan dengan sektor lainnya, sebab dalam kondisi krisis ataupun tidak, produk pada perusahaan *Food And Beverage* tetap dibutuhkan. Dalam keadaan krisis, konsumen akan membatasi konsumsinya dengan memenuhi kebutuhan dasar dan mengurangi kebutuhan barang sekunder, selain itu bahan baku yang digunakan untuk membuat produk pada perusahaan *Food And Beverage* mudah untuk diperoleh.

Berikut tabel data perusahaan *Food And Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2013-2015 yang menjadi sampel:

Tabel 4.1

Sampel perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI

No	Nama Perusahaan	Emiten
1	PT. Delta Djakarta	DLTA
2	PT. Indofood CBP Sukses Makmur	ICBP
3	PT. Indofood Sukses Makmur	INDF
4	PT. Multi Bintang Indonesia	MLBI
5	PT. Mayora Indah	MYOR

Sumber : Lampiran 1 data olahan

4.2 Deskripsi Data Penelitian

Analisis terhadap hasil penelitian ini akan dilakukan terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, meliputi *current ratio*, *Debt to Equity Ratio* (DER) , dan *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel independen, kebijakan dividen sebagai variabel dependen.

4.2.1 Variabel Independen

4.2.1.1 *Current Ratio* (CR)

Current Ratio yang berasal dari laporan keuangan audit yaitu neraca konsolidasi. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan, dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo, pada saat ditagih secara keseluruhan. Semakin tinggi *current ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun, demikian tidak berarti dengan semakin tingginya nilai *current ratio*, akan selalu menjadi indikator yang baik bagi perusahaan. Sedangkan perhitungan *Current Ratio* masing-masing perusahaan dapat dilihat pada tabel 4.2 sebagai berikut :

Tabel 4.2

***Current Ratio* Tahun 2013-2015**

Emiten	<i>Current Ratio</i>		
	Tahun		
	2013	2014	2015
DLTA	4,705	4,473	6,424
ICBP	2,411	2,183	2,326
INDF	1,667	1,807	1,705
MLBI	0,977	0,514	0,584
MYOR	2,443	2,090	2,365
Rata- Rata	2,441	2,214	2,681

Sumber : Lampiran 2 data olahan

Berdasarkan tabel 4.2 diatas *Current Ratio* pada tahun 2013 terbesar dicapai oleh PT. Delta Djakarta, Tbk sebesar 4,705. Sedangkan *Current Ratio* terkecil dicapai oleh PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk sebesar 0,977 dengan rata-rata *Current Ratio* dari jumlah perolehan seluruh perusahaan sebesar 2,441 Pada tahun 2014 terbesar dicapai oleh PT. Delta Djakarta, Tbk sebesar 4,473. Sedangkan *Current Ratio* terkecil dicapai oleh PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk sebesar 0,514 dengan rata-rata *Current Ratio* dari jumlah perolehan seluruh perusahaan sebesar 2,214. Pada tahun 2015 terbesar dicapai oleh PT. Delta Djakarta, Tbk sebesar 6,424. Sedangkan *Current Ratio* terkecil dicapai oleh PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk sebesar 0,584 dengan rata-rata *Current Ratio* dari jumlah perolehan seluruh perusahaan sebesar 2,681.

4.2.1.2 Debt to Equity Ratio (DER)

DER yang berasal dari laporan keuangan audit yaitu neraca. DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya.. Perhitungan DER masing-masing perusahaan dapat dilihat pada tabel 4.3 sebagai berikut :

Tabel 4.3
Debt to Equity Ratio Tahun 2013-2015

Emiten	<i>Debt to Equity Ratio</i>		
	Tahun		
	2013	2014	2015
DLTA	0,282	0,298	0,215
ICBP	0,603	0,656	0,621
INDF	1,035	1,084	1,130
MLBI	0,805	3,029	1,741
MYOR	1,465	1,510	1,184
Rata- Rata	0,838	1,315	0,978

Sumber : Lampiran 3 data olahan

Berdasarkan tabel 4.3 diatas DER terbesar pada tahun 2013 terbesar dicapai oleh PT. Mayora Indah, Tbk sebesar 1,465. Sedangkan DER terkecil dicapai oleh PT. Delta Djakarta, Tbk sebesar 0,282 dengan rata-rata DER dari jumlah perolehan seluruh perusahaan sebesar 0,838. Pada tahun 2014 terbesar dicapai oleh PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk sebesar 3,029. Sedangkan DER terkecil dicapai oleh PT. Delta Djakarta, Tbk sebesar 0,298 dengan rata-rata DER dari jumlah perolehan seluruh perusahaan sebesar 1,315. Pada tahun 2015 terbesar dicapai oleh PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk sebesar 1,741. Sedangkan DER terkecil dicapai oleh PT. Delta Djakarta, Tbk sebesar 0,215 dengan rata-rata dari jumlah perolehan seluruh perusahaan DER sebesar 0,978.

4.2.1.3 Return On Equity (ROE)

ROE yang berasal dari laporan keuangan audit yaitu neraca dan laporan laba rugi. ROE merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba. Semakin besar ROE berarti semakin besar

kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva, untuk menghasilkan laba bersih. Sedangkan perhitungan ROE masing-masing perusahaan dapat dilihat pada tabel 4.4 sebagai berikut :

Tabel 4.4
Return On Equity Tahun 2013-2015

Emiten	<i>Return On Equity</i>		
	Tahun		
	2013	2014	2015
DLTA	0,400	0,377	0,226
ICBP	0,168	0,168	0,178
INDF	0,089	0,125	0,086
MLBI	1,186	1,435	0,648
MYOR	0,269	0,100	0,241
Rata- Rata	0,422	0,441	0,276

Sumber : Lampiran 4 data olahan

Berdasarkan tabel 4.4 diatas ROE terbesar pada tahun 2013 terbesar dicapai oleh PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk sebesar 1,186 Sedangkan ROE terkecil dicapai oleh PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk sebesar 0,089 dengan rata-rata ROE dari jumlah perolehan seluruh perusahaan sebesar 0,422. Pada tahun 2014 terbesar dicapai oleh PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk sebesar 1,435. Sedangkan ROE terkecil dicapai oleh PT. Mayora Indah, Tbk sebesar 0,100 dengan rata-rata ROE dari jumlah perolehan seluruh perusahaan sebesar 0,441. Pada tahun 2015 terbesar dicapai oleh PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk sebesar 0,648. Sedangkan ROE terkecil dicapai oleh PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk sebesar 0,086 dengan rata-rata ROE dari jumlah perolehan seluruh perusahaan sebesar 0,276.

4.2.2 Variabel Dependen

4.2.1.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang berasal dari laporan keuangan audit yaitu laporan laba rugi dan arus kas. DPR merupakan rasio keuangan yang menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, yaitu pembagian laba dalam jumlah dividen yang dibayarkan tergantung dari kebijakan setiap perusahaan. Rasio ini juga menunjukkan prosentase perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham biasa, perusahaan berupa dividen kas. Sedangkan perhitungan DPR masing-masing perusahaan dapat dilihat pada tabel 4.5 sebagai berikut :

Tabel 4.5
Dividend Payout Ratio Tahun 2013-2015

Emiten	<i>Dividend Payout Ratio</i>		
	Tahun		
	2013	2014	2015
DLTA	0,709	0,503	0,817
ICBP	0,485	0,438	0,443
INDF	0,475	0,242	0,521
MLBI	0,432	1,535	0,584
MYOR	0,173	0,502	0,119
Rata- Rata	0,455	0,644	0,497

Sumber : Lampiran 5 data olahan

Berdasarkan tabel 4.5 diatas Kebijakan Dividen terbesar pada tahun 2013 terbesar dicapai oleh PT. Delta Djakarta, Tbk sebesar 0,709. Sedangkan Kebijakan Dividen terkecil dicapai oleh PT. Mayora Indah, Tbk sebesar 0,173

dengan rata-rata Kebijakan Dividen dari jumlah perolehan seluruh perusahaan sebesar 0,455. Pada tahun 2014 terbesar dicapai oleh PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk sebesar 1,535. Sedangkan Kebijakan Dividen terkecil dicapai oleh PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk sebesar 0,242 dengan rata-rata Kebijakan Dividen dari jumlah perolehan seluruh perusahaan sebesar 0,644. Pada tahun 2015 terbesar dicapai oleh PT. Delta Djakarta, Tbk sebesar 0,817. Sedangkan Kebijakan Dividen terkecil dicapai oleh PT. Mayora Indah, Tbk sebesar 0,119 dengan rata-rata Kebijakan Dividen dari jumlah perolehan seluruh perusahaan sebesar 0,497.

4.3 Deskripsi Data Hasil Penelitian

4.3.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berkaitan dengan pengumpulan dan peringkat data yang menggambarkan karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis ini untuk menjelaskan karakteristik sampel terutama mencakup nilai rata-rata (*mean*), nilai kstrim yaitu nilai minimum dan nilai maksimum, serta standart deviasi. Berdasarkan data olahan SPSS yang meliputi *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER) dan *return on equity* (ROE), maka akan dapat diketahui nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari setiap variabel. Hal tersebut seperti yang ditunjukkan pada tabel 4.6 berikut :

Tabel 4.6
Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	15	,514	6,424	2,44493	1,607488
DER	15	,215	3,029	1,04387	,719850
ROE	15	,086	1,435	,37973	,408436
DPR	15	,119	1,535	,53187	,331543
Valid N (listwise)	15				

Sumber: Lampiran 8 data olahan

Tabel 4.6 di atas memperlihatkan gambaran secara umum statistic deskriptif variabel dependen dan independen. Berdasarkan tabel diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) *Current Ratio* (CR)

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, besarnya *Current Ratio* seluruh perusahaan dari 5 sampel mempunyai nilai minimum terendah sebesar 0,514 dan nilai maksimum sebesar 6,424. Rata-rata (*mean*) lebih besar daripada standar deviasi yaitu $2,44493 > 1,607488$, berarti bahwa sebaran nilai *Current Ratio* **baik**, karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. *Current Ratio* tertinggi pada perusahaan PT. Delta Djakarta, Tbk, yaitu sebesar 6,424 , sedangkan *Current Ratio* terendah terjadi pada perusahaan PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk. Yaitu sebesar 0,514.

b) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, besarnya DER seluruh perusahaan dari 5 sampel mempunyai nilai minimum terendah sebesar 0,215 dan nilai maksimum sebesar 3,029. Rata-rata (*mean*) lebih besar daripada standar deviasi yaitu $1,04387 > 0,719850$, berarti bahwa sebaran nilai DER **baik**, karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. DER tertinggi pada perusahaan PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk, yaitu sebesar 3.029, sedangkan DER terendah terjadi pada perusahaan PT. Delta Djakarta, Tbk, yaitu sebesar 0,215.

c) *Return On Equity* (ROE)

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, besarnya ROE seluruh perusahaan dari 5 sampel mempunyai nilai minimum terendah sebesar 0,086 dan nilai maksimum sebesar 1,435. Rata-rata (*mean*) lebih kecil daripada standar deviasi yaitu $0,37973 < 0,408436$, berarti bahwa sebaran nilai DER **tidak baik**, karena nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata. ROE tertinggi pada perusahaan PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk, yaitu sebesar 1,435, sedangkan ROE terendah terjadi pada perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk, yaitu sebesar 0,086.

d) *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, besarnya DPR seluruh perusahaan dari 5 sampel mempunyai nilai minimum terendah sebesar 0,119 dan nilai maksimum sebesar 1,535. Rata-rata (*mean*) lebih besar daripada standar deviasi yaitu $0,53187 > 0,331543$, berarti bahwa sebaran nilai DPR **baik**,

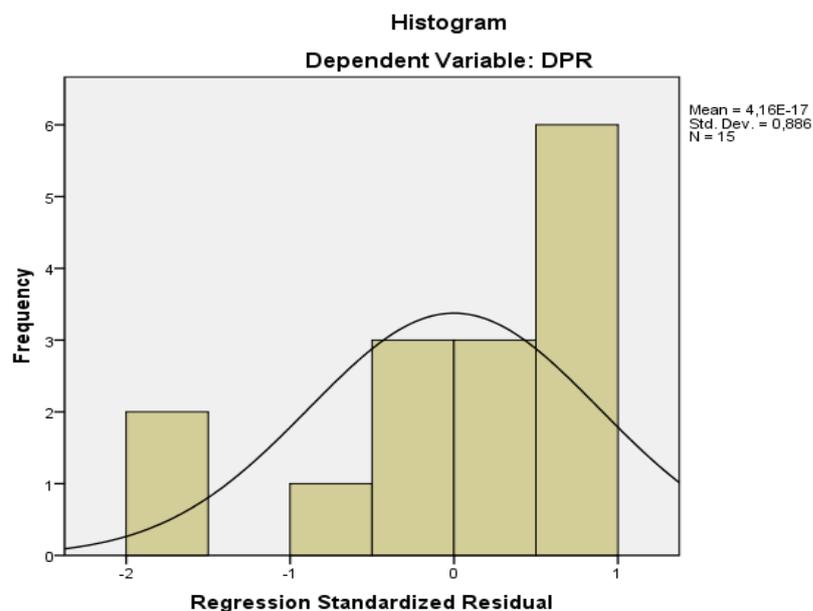
karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. DPR tertinggi pada perusahaan PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk, yaitu sebesar 1,535, sedangkan DPR terendah terjadi pada perusahaan PT. Mayora Indah, Tbk. Yaitu sebesar 0,119.

4.3.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.3.2.1 Uji Normalitas

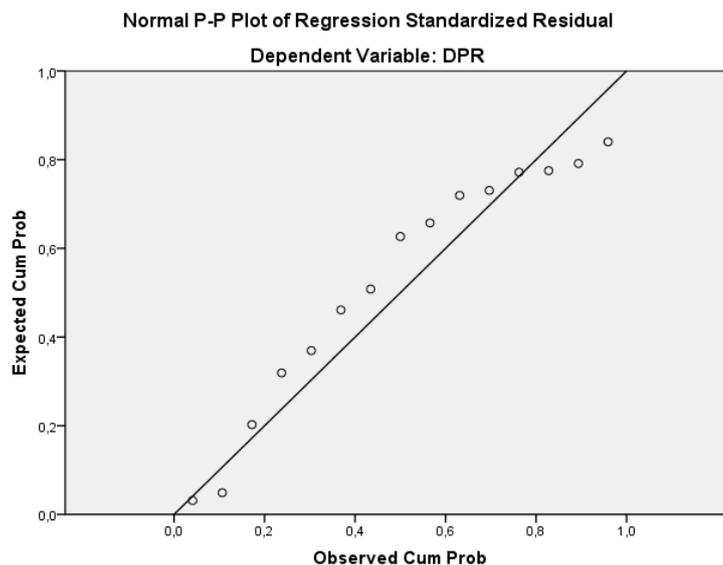
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel mengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan melakukan analisis grafik (Ghozali, 2013:160). Pengujian yang dilakukan untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak, dalam penelitian ini melalui grafik histogram dan grafik normal probability seperti gambar berikut :

Gambar 4.1
Grafik Histogram



Sumber: Lampiran 9 data olahan

Gambar 4.2
Normal Probability Plot



Sumber : Lampiran 9 data olahan

Dengan melihat tampilan grafik histogram dapat disimpulkan bahwa pola distribusi data mendekati normal karena diagram batang cenderung ditengah dan berbentuk seperti lonceng. Kemudian pada grafik normal plot terlihat titik- titik sebaran mendekati garis normal.

4.3.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2013:105). Untuk mendeteksi adanya multikolonieritas dapat dilihat dan nilai *tolerance value* atau batas *variance inflation factor* (VIF). Jika *tolerance value* diatas 0.10 atau nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dibawah 10, maka tidak

terjadi multikolonieritaas. Sebaliknya, jika *tolerance value* dibawah 0.10 atau nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) diatas 10, maka terjadi multikolonieritas.

Tabel 4.7
Hasil Uji Multikolonieritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,245	,246		-,995	,341		
CR	,129	,054	,625	2,383	,036	,504	1,983
DER	,284	,133	,617	2,136	,056	,416	2,407
ROE	,434	,180	,534	2,409	,035	,705	1,418

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Lampiran 10 data olahan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dan tersaji pada tabel 4.7 dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen yaitu *Current Ratio*, DER dan ROE tidak terjadi multikolonieritas karena *tolerance* lebih besar 0.10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Ini dimana nilai dari *tolerance value* dan VIF pada masing- masing variabel yaitu variabel CR = 0,504 > 0,10 dan 1,983 < 10; variabel DER = 0,416 > 0,10 dan 2,407 < 10; dan variabel 0,705 > 0,10 dan 1,418 < 10.

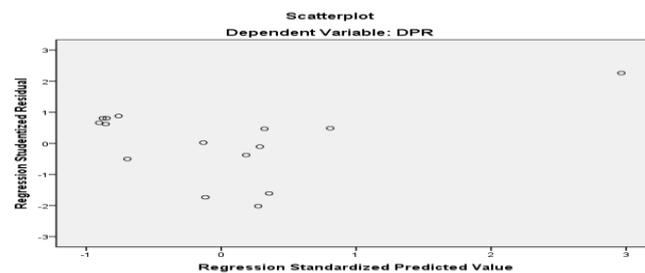
4.3.2.3 Uji Heterokedatisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2013:139). Untuk mengetahui terjadi atau tidaknya

heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan 2 (Dua) cara yaitu melihat grafik *scatterplot* dan uji *glejser*.

1. Jika titik- titik dalam grafik *scatterplot* membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah heteroskedastisitas.

Gambar 4.3
Grafik Scatterplot
Scatterplot



Sumber : Lampiran 11 data olahan

Pada gambar 4.3 dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini terhindar dari heteroskedastisitas. Karena titik- titik pada grafik *Scatterplot* di atas tidak membentuk suatu pola tertentu, tetapi menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y.

2. Untuk uji heteroskedastisitas dapat dibuktikan dengan uji *glejser* yaitu meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen (Gujarati, 2004 dalam Ghozali, 2013).

Untuk memperkuat *Scatterplot* di atas dilakukan pula uji statistik, yaitu uji *glejser*. Uji ini dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolute residualnya. Hasil uji *glejser* dapat dilihat pada tabel 4.8 di bawah ini :

Tabel 4.8
Hasil Uji Glejser
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,133	,137		,972	,352
CR	-,003	,030	-,046	-,112	,913
DER	,042	,074	,254	,564	,584
ROE	-,017	,100	-,059	-,169	,869

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : Lampiran 11 data olahan

Berdasarkan uji *Glesjer* yang telah dilakukan pada tabel 4.8 diperoleh nilai signifikansi sebesar CR= 0,913, DER= 0,584, ROE= 0,869. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan, secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut Residual (Abs_Res). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansi di atas tingkat kepercayaan 5%. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas, sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak (tidak ada heterokedastisitas atau data bersifat homoskedastisitas).

4.3.2.4 Uji Autokorelasi

Bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2013:110). Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan besaran nilai D- W (d) > nilai tabel (du), dan nilai D- W (d) < Jml Variabel (x) – Nilai tabel (du) < d < x – du.

Data yang dilakukan untuk uji autokorelasi ini adalah data variabel independen. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi kita harus melihat nilai uji D- W dengan ketentuan sebagai berikut :

Tabel 4.9
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,786 ^a	,618	,514	,231039	1,331

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

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Lampiran 12 data olahan

Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel 4.9 uji autokorelasi dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,331 nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin- Watson d Statistic : Significance Point For dl and du AT 0,05 Level of Significance* dengan menggunakan nilai signifikansi 5% jumlah sampel 15 (n) dan jumlah variable independen 3 (k=3), maka tabel *Durbin-Watson* akan didapatkan nilai sebagai berikut nilai batas bawah (dl) adalah 0,814 dan nilai batas atas (du) adalah 1,750. Jika dilihat dari pengalaman keputusan termasuk $dl < d < (4-du)$, maka dapat disimpulkan bahwa $0,814 < 1,331 < (4-1,750)$ tidak dapat menolak H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negative berdasarkan tabel *Durbin-Watson* pengambilan keputusan. Hal ini berarti bahwa tidak terjadi autokorelasi antar variable independen, sehingga model regresi layak digunakan.

4.3.2.5 Analisis Regresi Berganda

Hasil dari perhitungan data yang diperoleh kemudian dianalisis dengan metode regresi dan dihitung dengan menggunakan program SPSS versi 18. Berdasarkan output SPSS tersebut secara persial pengaruh dari ketiga variabel independen yaitu *Current Ratio*, DER dan ROE terhadap DPR. Hasil analisis uji regresi dapat dilihat pada tabel 4.10 sebagai berikut :

Tabel 4.10
Hasil Uji Regresi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,245	,246		-,995	,341		
CR	,129	,054	,625	2,383	,036	,504	1,983
DER	,284	,133	,617	2,136	,056	,416	2,407
ROE	,434	,180	,534	2,409	,035	,705	1,418

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Lampiran 12 data olahan

Dengan melihat tabel 4.10 di atas, dapat disimpulkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$\mathbf{DPR = -0,245 + 0,129CR + 0,284DER + 0,434ROE + e}$$

Keterangan :

DPR = Kebijakan Dividen

CR = *Current Ratio*

DER = *Debt to Equity Ratio*

ROE = *Return On Equity*

Dari tabel hasil analisis regresi linier berganda di dapat nilai konstanta sebesar -0,245 menunjukkan bahwa jika nilai variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Equity* tetap atau tidak mengalami penambahan, atau sama dengan 0, maka besarnya nilai kebijakan dividen adalah sebesar nilai konstanta yaitu Rp. 0,245.

Nilai koefisien regresi untuk variabel *Current Ratio* bernilai 0,129 berarti bahwa setiap kenaikan *Current Ratio* sebesar Rp. 1 akan menyebabkan kenaikan pada kebijakan dividen sebesar Rp. 0,129 dengan asumsi faktor lain dianggap tetap. Nilai koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* bernilai menandakan bahwa setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* sebesar Rp. 1 akan menyebabkan kenaikan pada kebijakan dividen sebesar Rp. 0,284.

Nilai koefisien regresi *Return On Equity* bernilai 0,434 menandakan bahwa setiap kenaikan *Return On Equity* sebesar Rp. 1 akan menyebabkan kenaikan pada kebijakan dividen sebesar Rp. 0,434.

Pengaruh variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Equity* terhadap kebijakan dividen dinilai sangat kecil. Hal ini terlihat dari nilai beta yang mempengaruhi masing-masing variabel independen yang ada bernilai *Current Ratio* 0,129, *Debt to Equity Ratio* 0,284, dan *Return On Equity* 0,434.

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Uji kemampuan determinasi (R^2) bertujuan untuk sejauh mana kemampuan dalam menerangkan variasi variabel independen. Hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.11
Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,786 ^a	,618	,514	,231039	1,331

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

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Lampiran 13 data olahan

Pada tabel 4.11 menunjukkan nilai *Adjusted R²* yaitu sebesar 0,514 atau 51,4% variabel dependen, DPR dipengaruhi oleh *Current Ratio*, DER dan ROE sisanya 48,6% dipengaruhi oleh variabel – variabel lain yang tidak diungkapkan dalam penelitian ini.

4.4.2 Hasil Uji F

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara bersama-sama apakah variabel bebas berpengaruh atau tidak terhadap variabel terikat. Hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.12 di bawah :

Tabel 4.12
Hasil Uji F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,952	3	,317	5,943	,012 ^a
	Residual	,587	11	,053		
	Total	1,539	14			

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

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Lampiran 13 data olahan

Nilai F_{hitung} dari hasil uji F yaitu 5,943 sedangkan F_{tabel} adalah 3,59. Hal ini menunjukkan bahwa nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,012 < \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak, hal ini berarti secara bersama-sama (simultan), variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

4.4.3 Hasil Uji T

Uji T pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Uji T bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen individual (persial) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013:101).

Tabel 4.13
Hasil Uji T
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,245	,246		-,995	,341		
CR	,129	,054	,625	2,383	,036	,504	1,983
DER	,284	,133	,617	2,136	,056	,416	2,407
ROE	,434	,180	,534	2,409	,035	,705	1,418

a. Dependent Variable: DPR
Sumber : Lampiran 13 data olahan

Nilai t_{tabel} dengan $df = 15 - 4 = 11$ dengan $\alpha = 0,05$ adalah sebesar 2,2010.

Berdasarkan tabel 4.13 diperoleh hasil sebagai berikut :

a. *Current Ratio*

Secara parsial untuk variabel *Current Ratio* menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar $2,383 > t_{tabel} 2,2010$ dengan nilai signifikansi $0,036 < \alpha = 0,05$. Ini berarti nilai *Current Ratio* pada suatu perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang artinya ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen (*Current Ratio*) terhadap variabel dependen (DPR).

b. *Debt to Equity Ratio*

Secara parsial untuk variabel DER menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar $2,136 < t_{tabel} 2,2010$ dengan nilai signifikansi $0,056 > \alpha = 0,05$. Ini berarti nilai DER pada suatu perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang artinya tidak terdapat pengaruh secara signifikan antara variabel independen (DER) terhadap variabel dependen (DPR).

c. *Return On Equity*

Secara parsial untuk variabel (ROE) menunjukkan bahwa t_{hitung} sebesar $2,409 > t_{tabel} 2,2010$ dengan nilai signifikansi $0,035 < \alpha = 0,05$. Ini berarti nilai ROE pada suatu perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang artinya ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen (ROE) terhadap variabel dependen (DPR).

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh *Current Ratio* dengan Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $2,383 > t_{tabel} 2,2010$ dengan nilai signifikansi $0,036 < \alpha = 0,05$. Ini berarti nilai *Current Ratio* pada suatu perusahaan berpengaruh signifikan terhadap DPR. Adanya pengaruh signifikan variabel *Current Ratio* terhadap DPR menjelaskan bahwa peningkatan *Current Ratio* perusahaan akan berdampak pada peningkatan pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai, jika tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan mencukupi.

Hal ini sesuai dengan teori yang diungkapkan oleh (Keown et.al, 2000 dalam Rahmawati 2011) yang menyatakan bahwa likuiditas sangat mempengaruhi pembayaran dividen, karena dividen dibayarkan oleh kas yang merupakan bagian dari likuiditas.

Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham. Perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai, jika tingkat likuiditas (*cash ratio*) yang dimiliki perusahaan cukup. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, semakin besar pula bagian laba yang di tahan di perusahaan kepada pemegang saham, dan sebaliknya (Sudana, 2011:170).

Current Ratio merupakan ukuran rasio likuiditas dari laporan keuangan perusahaan. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek, sehingga perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan

pembayaran dividen juga baik. Sehingga dapat di ambil kesimpulan bahwa rasio likuiditas dapat digunakan untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor pada perusahaan.

Rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas adalah *Current Ratio* yang menunjukkan seberapa besar aktiva lancar dapat menutupi kewajiban lancar. *Current Ratio* merupakan salah satu faktor penting yang harus dipertimbangkan dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan pendapatan para investor melalui pembagian dividen.

Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Palino (2012) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nurraiman (2014), Setiawan dkk (2012) menemukan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.5.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dengan Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $2,136 < t_{tabel} 2,2010$ dengan nilai signifikansi $0,056 > \alpha = 0,05$. Ini berarti nilai DER pada suatu perusahaan tidak berpengaruh secara signifikansi terhadap DPR. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan yang *profitable* memiliki lebih banyak *earnings* yang tersedia, untuk investasi dan cenderung membangun ekuitas mereka relatif terhadap *debt*. DER menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan jumlah hutangnya.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *Pecking Order Theory* bahwa rasio hutang berhubungan terbalik dengan profitabilitas. Dengan demikian semakin tinggi rasio hutang, maka akan semakin rendah profitabilitas suatu perusahaan. Dengan semakin rendahnya profitabilitas suatu perusahaan maka akan mengurangi kemampuan perusahaan tersebut dalam membayar dividen (Brigham, 1999 dalam Alfatah, 2014).

Semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Hal ini disebabkan karena semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Jika beban utang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah, sehingga DER mempunyai pengaruh negatif dengan *dividend payout ratio*.

Suatu perusahaan akan memprioritaskan keuntungan yang diperoleh untuk membayar hutang, sedangkan sisanya akan dibagikan untuk membayar dividen. Oleh karena itu, semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan dari pada pembagian dividen. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah, sehingga DER mempunyai pengaruh negatif dengan *dividend payout ratio* (Kurniawati, 2014:77-78).

Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Kurniawati (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* (DER) perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2012) dan Setiawan dkk (2012) dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun berbeda dengan

penelitian Tania (2014) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini kemungkinan disebabkan ada beberapa faktor, antara lain sampel perusahaan yang digunakan berbeda, dan variabel independen, dalam penelitian sebelumnya menggunakan sampel perusahaan manufaktur, dengan 6 variabel independen sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan *Food And Beverage*, dengan 3 variabel independen, tahun yang digunakan juga berbeda, untuk penelitian sebelumnya yang digunakan periode 2009-2012, sedangkan dalam penelitian ini tahun yang digunakan periode 2013-2015. Dan hasil uji hipotesisnya berbeda.

4.5.3 Pengaruh *Return On Equity* dengan Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $2,409 > t_{tabel} 2,2010$ dengan nilai signifikansi $0,035 < \alpha = 0,05$. Ini berarti nilai ROE pada suatu perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Artinya apabila ROE meningkat maka DPR juga akan meningkat. Sebaliknya, apabila ROE mengalami penurunan maka DPR juga akan mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *smoothing theory* (Lintner, 1956 dalam Kartika dkk, 2015) bahwa, besar kecilnya dividen tergantung pada perusahaan saat ini dan dividen sebelumnya. Berdasarkan teori tersebut semakin tinggi keuntungan maka semakin tinggi porsi keuntungan yang akan dibagi sebagai dividen.

ROE adalah salah satu bagian dari rasio profitabilitas perusahaan. Dengan semakin besar ROE maka menunjukkan semakin baiknya tingkat profitabilitas

perusahaan tersebut, yang ditunjukkan dengan tingkat pengembalian investasi yang besar terkait dengan kinerja perusahaan yang semakin baik. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang baik, bisa membayar serta meningkatkan dividen. Menurut Lukviarman (2006:35) ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba, atas sejumlah investasi yang dilakukan oleh pemegang saham.

ROE ini menunjukkan efektifitas manajemen secara keseluruhan, yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin besar ROE berarti semakin besar kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva, untuk menghasilkan laba bersih. Dengan demikian meningkatnya ROE juga akan meningkatkan pendapatan dividen. Dividen yang meningkat dianggap memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan baik, dan sebaliknya dividen turun memberikan sinyal kondisi keuangan perusahaan yang memburuk (Sudana, 2011:170).

Dilihat dari pengaruh yang signifikan *Return On Equity* dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Equity* yang dimiliki perusahaan, dapat dijadikan acuan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Setiawan dkk (2012), yang menyatakan bahwa *Return On Equity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun berbeda dengan penelitian Deitiana (2009) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini kemungkinan disebabkan ada beberapa faktor, antara lain sampel perusahaan yang digunakan berbeda, dan variabel independen, dalam penelitian sebelumnya menggunakan sampel perusahaan manufaktur dan non manufaktur, dengan 8 variabel independen, sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan sampel

perusahaan *Food And Beverage*, dengan 3 variabel independen, tahun yang digunakan juga berbeda, untuk penelitian sebelumnya yang digunakan periode 2003-2007, sedangkan dalam penelitian ini tahun yang digunakan periode 2013-2015. Sehingga hasil uji hipotesisnya berbeda.