

## BAB IV

### PEMBAHASAN

#### A. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Jakarta pertama kali dibuka pada tanggal 14 desember 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, didirikan di Batavia, pusat pemerintahan kolonial Belanda yang kita kenal sekarang dengan Jakarta. Bursa Efek Jakarta dulu disebut *Call-Efek*. Sistem perdagangannya seperti lelang, dimana tiap efek berturut-turut diserukan pemimpin “*Call*”, kemudian para pialang masing-masing mengajukan permintaan beli atau penawaran jual sampai ditemukan kecocokan harga, maka transaksi terjadi. Pada saat itu terdiri dari 13 perantara pedagang efek (makelar).

Bursa saat itu bersifat *demand-following*, karena para investor dan para perantara pedagang efek merasakan keperluan akan adanya suatu bursa efek di Jakarta. Bursa lahir karena permintaan akan jasanya sudah mendesak. Orang-orang Belanda yang bekerja di Indonesia saat itu sudah lebih dari tiga ratus tahun mengenal akan investasi dalam efek, dan penghasilan serta hubungan mereka memungkinkan mereka menanamkan uangnya dalam aneka rupa efek. Baik efek dari perusahaan yang ada di Indonesia maupun efek dari luar negeri. Sekitar 30 sertifikat (sekarang disebut *depository receipt*) perusahaan Amerika, perusahaan Kanada, perusahaan Belanda, perusahaan Prancis dan perusahaan Belgia.

Bursa Efek Jakarta sempat tutup selama periode perang dunia pertama, kemudian di buka lagi pada tahun 1925. Selain Bursa Efek Jakarta, pemerintah kolonial juga mengoperasikan bursa parallel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa ini di hentikan lagi ketika terjadi pendudukan tentara Jepang di Batavia.

Aktivitas di bursa ini terhenti dari tahun 1940 sampai 1951 di sebabkan perang dunia II yang kemudian disusul dengan perang kemerdekaan. Baru pada tahun 1952 di buka kembali, dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda di nasionalisasikan pada tahun 1958. Meskipun pasar yang terdahulu belum mati karena sampai tahun 1975 masih ditemukan kurs resmi bursa efek yang dikelola Bank Indonesia.

Bursa Efek Jakarta kembali dibuka pada tanggal 10 Agustus 1977 dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru di bawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta yang puncak perkembangannya pada tahun 1990. Pada tahun 1991, bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta dan menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham ini menjadi PT. Bursa Efek Jakarta mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Bursa efek terdahulu bersifat *demand-following*, namun setelah tahun 1977 bersifat *supply-leading*, artinya bursa dibuka saat pengertian mengenai bursa pada masyarakat sangat minim sehingga pihak BAPEPAM harus berperan aktif langsung dalam memperkenalkan bursa.

Pada tahun 1977 hingga 1978 masyarakat umum tidak atau belum merasakan kebutuhan akan bursa efek. Perusahaan tidak antusias untuk menjual sahamnya kepada masyarakat. Tidak satupun perusahaan yang memasyarakatkan sahamnya pada periode ini. Baru pada tahun 1979 hingga 1984 dua puluh tiga perusahaan lain menyusul menawarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta. Namun sampai tahun 1988 tidak satu pun perusahaan baru menjual sahamnya melalui Bursa Efek Jakarta.

Untuk lebih mengairahkan kegiatan di Bursa Efek Jakarta, maka pemerintah telah melakukan berbagai paket deregulasi, antarlain seperti: paket Desember 1987, paket Oktober 1988, paket Desember 1988, paket Januari 1990, yang prinsipnya merupakan langkah-langkah penyesuaian peraturan-peraturan yang bersifat mendorong tumbuhnya pasar modal secara umum dan khususnya Bursa Efek Jakarta.

Setelah dilakukan paket-paket deregulasi tersebut Bursa Efek Jakarta mengalami kemajuan pesat. Harga saham bergerak naik cepat dibandingkan tahun-tahun sebelumnya yang bersifat tenang. Perusahaan-perusahaan pun akhirnya melihat bursa sebagai wahana yang menarik untuk mencari modal, sehingga dalam waktu relative singkat sampai akhir tahun 1997 terdapat 283 emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.



Tahun 1955 adalah tahun Bursa Efek Jakarta memasuki babak baru, karena pada tanggal 22 Mei 1995 Bursa Efek Jakarta meluncurkan *Jakarta Automated Trading System* (JATS). JATS merupakan suatu sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang fair dan transparan di banding sistem perdagangan manual.

Pada bulan Juli 2000, Bursa Efek Jakarta merupakan perdagangan tanpa warkat (*ckripess trading*) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham, serta untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi.

Tahun 2001 Bursa Efek Jakarta mulai menerapkan perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*), sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan.

Tahun 2007 menjadi titik penting dalam sejarah perkembangan Pasar Modal Indonesia. Dengan persetujuan para pemegang saham kedua bursa, BES digabungkan ke dalam BEJ yang kemudian menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tujuan meningkatkan peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia. Pada tahun 2008, Pasar Modal Indonesia terkena imbas krisis keuangan dunia menyebabkan tanggal 8-10 Oktober 2008 terjadi penghentian sementara perdagangan di Bursa Efek Indonesia.. IHSG, yang sempat menyentuh titik tertinggi 2.830,26 pada tanggal 9 Januari 2008, terperosok jatuh hingga 1.111,39 pada tanggal 28 Oktober 2008 sebelum ditutup pada level 1.355,41 pada akhir tahun 2008.

Kemerosotan tersebut dipulihkan kembali dengan pertumbuhan 86,98% pada tahun 2009 dan 46,13% pada tahun 2010.

Pada tanggal 2 Maret 2009 Bursa Efek Indonesia meluncurkan sistem perdagangan baru yakni *Jakarta Automated Trading System Next Generation* (JATS Next-G), yang merupakan pengganti sistem JATS yang beroperasi sejak Mei 1995. Sistem semacam JATS Next-G telah diterapkan di beberapa bursa negara asing, seperti Singapura, Hong Kong, Swiss, Kolombia dan Inggris. JATS Next-G memiliki empat mesin (engine), yakni: mesin utama, back up mesin utama, disaster recovery centre (DRC), dan back up DRC. JATS Next-G memiliki kapasitas hampir tiga kali lipat dari JATS generasi lama.

Demi mendukung strategi dalam melaksanakan peran sebagai fasilitator dan regulator pasar modal, BEI selalu mengembangkan diri dan siap berkompetisi dengan bursa-bursa dunia lainnya, dengan memperhatikan tingkat risiko yang terkendali, *instrument* perdagangan yang lengkap, sistem yang andal dan tingkat likuiditas yang tinggi. Hal ini tercermin dengan keberhasilan BEI untuk kedua kalinya mendapat penghargaan sebagai “The Best Stock Exchange of the Year 2010 in Southeast Asia”

## **B. Gambaran Umum Sampel Penelitian**

### **1. Sejarah PT Astra Agro Lestari Tbk.**

PT Astra Agro Lestari Tbk ([AALI](#)) didirikan dengan nama PT Suryaraya Cakrawala tanggal 3 Oktober 1988, yang kemudian berubah menjadi PT Astra Agro Niaga tanggal 4 Agustus 1989. Perusahaan



mulai beroperasi komersial pada tahun 1995. Kantor pusat AALI dan entitas anak (“Grup”) berlokasi di Jalan Pulo Ayang Raya Blok OR no. 1, Kawasan Industri Pulogadung, Jakarta. Perkebunan kelapa sawit AALI saat ini berlokasi di Kalimantan Selatan dan pabrik minyak goreng berlokasi di Sumatra Utara. Perkebunan dan pabrik pengolahan entitas anak berlokasi di pulau Jawa, Sumatra, Kalimantan, dan Sulawesi. Pada tanggal 30 Juni 1997, AALI melakukan penggabungan usaha dengan PT Suryaraya Bahtera. Penggabungan usaha ini dicatat dengan metode penyatuan kepemilikan (pooling of interest). Setelah penggabungan usaha ini, nama Perusahaan diubah menjadi PT Astra Agro Lestari.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan AALI adalah perkebunan, perdagangan umum, perindustrian, pengangkutan, konsultan dan jasa. Namun kegiatan utama Perusahaan bergerak dalam bidang usaha kelapa sawit.

## **2. Sejarah PT Astra Graphia Tbk.**

Astragraphia mengawali perjalanan bisnis pada tahun 1971 sebagai Divisi Xerox di PT Astra Internasional yang kemudian dipisahkan menjadi badan hukum sendiri pada tahun 1975. Pada tanggal 22 April 1976 Astragraphia ditunjuk secara langsung sebagai distributor eksklusif dari Fuji Xerox Co. Ltd. Jepang di seluruh Indonesia dengan ruang lingkup usaha sebagai penyedia perangkat perkantoran.

Tahun 1989 Astragraphia mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya) dengan simbol saham ASGR. Per tanggal 31 Desember 2011, 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 merintis transformasi bisnis menjadi penyedia Solusi Teknologi Informasi.

### **3. Sejarah PT Astra Otopart Tbk.**

PT Astra Otoparts Tbk (Astra Otoparts) adalah perusahaan komponen otomotif terkemuka Indonesia yang memproduksi dan mendistribusikan suku cadang kendaraan bermotor baik kendaraan roda dua maupun roda empat. Sejarah Astra Otoparts bermula dari didirikannya PT Alfa Delta Motor pada tahun 1976, yang bergerak di perdagangan otomotif, perakitan mesin dan konstruksi. Setelah mengalami berbagai perubahan dan pergantian nama perusahaan, akhirnya pada tahun 1997 berganti nama menjadi PT Astra Otoparts dan pada tahun 1998 mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) dengan kode transaksi: AUTO. Sejak saat itu PT Astra Otoparts menjadi perusahaan publik dengan nama PT Astra Otoparts Tbk.

Saat ini perusahaan telah bertransformasi menjadi perusahaan industri komponen otomotif terbesar di Indonesia yang didukung oleh enam unit bisnis dan 33 anak perusahaan dengan 34.566 orang karyawan. Beberapa anak perusahaan merupakan perusahaan patungan dengan sejumlah produsen komponen terkemuka dari Jepang, Cina, Eropa dan Amerika, seperti Aisin Seiki, Aisin Takaoka, Akashi Kikai Seisakusho, Akebono Brake, Asano Gear, Daido Steel, Denso, DIC Corporation, GS Yuasa, Juoku Technology, Kayaba, Keihin Seimitsu Kogyo, Mahle, NHK Precision, Nippon Gasket, Nittan Valve, Pirelli, SunFun Chain, Toyoda Gosei, Toyota Industries, Visteon, dan Aktiebolaget SKF.

#### **4. Sejarah PT XL Axiata Tbk.**

PT. XL AXIATA didirikan pada tahun 1995 sebagai wujud semangat inovasi untuk mengembangkan telekomunikasi Indonesia yang terdepan. Untuk mencapai visi tersebut, PT. XL AXIATA terus memacu pertumbuhan jaringan telekomunikasi di seluruh penjuru Indonesia secara pesat sekaligus memberdayakan masyarakat. PT. XL AXIATA menjadi pelopor untuk berbagai teknologi telekomunikasi selular di Indonesia, termasuk yang pertama meluncurkan layanan roaming internasional dan layanan 3G di Indonesia. PT. XL AXIATA merupakan operator yang pertama kali melakukan ujicoba teknologi jaringan pita lebar LTE. Di kawasan Asia, PT. XL AXIATA menjadi pelopor penggunaan energi terbarukan untuk menara-menara Base



Transceiver Station (BTS). Keunggulan produk dan layanannya menjadikan PT. XL AXIATA sebagai pilihan utama pelanggan di seluruh Indonesia.

##### 5. Sejarah PT Gajah Tunggal Tbk.

PT **Gajah Tunggal** Tbk. (IDX: GJTL) adalah salah satu perusahaan pembuat ban di Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada 1951 dengan memproduksi dan mendistribusikan ban luar dan ban dalam sepeda. Selanjutnya perusahaan ini berkembang memperluas produksi dengan membuat variasi produk melalui produksi ban sepeda motor tahun 1971, diikuti oleh ban bias untuk mobil penumpang dan niaga pada tahun 1981. Awal tahun 90-an, Perusahaan mulai memproduksi ban radial untuk mobil penumpang dan truk. Saat ini Gajah Tunggal mengoperasikan 5 pabrik ban dan ban dalam untuk memproduksi ban radial, ban bias dan ban sepeda motor, serta 2 pabrik yang memproduksi kain ban dan SBR (Styrene Butadiene Rubber) yang terkait dengan fasilitas produksi ban. Kelima pabrik ban dan pabrik kain ban ini berlokasi di Tangerang, sekitar 30 kilometer disebelah barat Jakarta. Sedangkan pabrik SBR berlokasi di komplek Industri Kimia di Merak, Banten, sekitar 90 km disebelah barat Jakarta.

## 6. Sejarah PT Gudang Garam Tbk.

PT Gudang garam Tbk adalah sebuah perusahaan produsen rokok populer asal Indonesia. Perusahaan ini didirikan tanggal 26 Juni 1958 oleh Suryo Winowidjojo, yang merupakan pemimpin dalam produksi rokok kretek. Suryo Winowidjojo adalah seorang pengusaha Indonesia yang merupakan pendiri Gudang Garam, salah satu produsen rokok terbesar di Indonesia. Sebelum mendirikan Gudang Garam, ia sempat bekerja di pabrik rokok “93” milik pamannya. Berkat kerja keras dan kerajinannya dia mendapat promosi dan akhirnya menduduki posisi direktur di perusahaan tersebut. Suryo Winowidjojo kemudian keluar dari pabrik rokok “93” dan pada usia 35 tahun ia mendirikan perusahaannya sendiri yaitu pabrik rokok Gudang Garam di Kediri, Jawa Timur. Dia membeli tanah di Kediri dan memulai memproduksi rokoknya sendiri diawali dengan rokok kretek dari klobot. Gudang Garam didirikannya pada tahun 1958, dan kemudian berkembang pesat dengan jumlah karyawan mencapai 500.000 orang yang menghasilkan 50 juta batang kretek setiap bulannya. Pada tahun 1958, Gudang Garam telah tercatat sebagai pabrik kretek terbesar di Indonesia.

## 7. Sejarah PT Intraco Penta Tbk.

**PT Intraco Penta, Tbk (IDX: INTA)**, adalah perusahaan penyedia solusi peralatan berat di Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1970. Produk-produk perusahaan seperti peralatan konstruksi Volvo, yang menduduki peringkat empat dunia di industri

alat-alat konstruksi, Ingersoll-Rand yang populer di bidang konstruksi, dan aneka produk Bobcat. Selain itu kami juga menghadirkan Terex crane, serta berbagai merek terkemuka lainnya. PT Intraco Penta bukan hanya menjual peralatan-peralatan konstruksi, tapi juga kebutuhan-kebutuhan lain seperti *Component Rebuild Centre* (CRC), persediaan suku cadang, dan konsinyasi kepada pelanggan untuk memastikan agar peralatan mereka bisa beroperasi secara terus menerus tanpa ada gangguan yang berarti.

#### **8. Sejarah PT PP London Sumatra Indonesia Tbk.**

Sejarah PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk berawal lebih dari satu abad yang lalu di tahun 1906 dengan kiprah Harrisons & Crossfield Plc, perusahaan perkebunan dan perdagangan yang berbasis di London. Perkebunan London-Sumatra, yang kemudian lebih dikenal dengan nama "Lonsum", berkembang menjadi salah satu perusahaan perkebunan terkemuka di dunia, memiliki hampir 100.000 hektar perkebunan kelapa sawit, karet, teh dan kakao yang tertanam di empat pulau terbesar di Indonesia. Di awal berdirinya, perusahaan mendiversifikasikan tanamannya menjadi tanaman karet, teh dan kakao. Di awal Indonesia merdeka Lonsum lebih memfokuskan usahanya kepada tanaman karet, yang kemudian dirubah menjadi kelapa sawit di era 1980. Pada akhir dekade ini, kelapa sawit menggantikan karet sebagai komoditas utama Perseroan. Pada tahun 1994, Harrisons & Crossfield menjual seluruh saham



Lonsum kepada PT Pan London Sumatra Plantations (PPLS), yang membawa Lonsum go public melalui pencatatan saham di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya pada tahun 1996. Pada bulan Oktober 2007, Indofood Agri Resources Ltd, anak perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk, menjadi pemegang saham mayoritas Perseroan melalui anak perusahaannya di Indonesia, yaitu PT Salim Ivomas Pratama.

#### **9. Sejarah PT Petrosea Tbk.**

PT Petrosea Tbk (**PTRO**) didirikan tanggal 21 Februari 1972 dalam rangka Penanaman Modal Asing “PMA” dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1972. Kantor pusat PTRO terletak di Jl. Taman Kemang No. 32B, Jakarta dan memiliki kantor pendukung di Tanjung Batu dan Gedung Graha Bintang, Jl. Jend. Sudirman No. 423, Balikpapan, Kalimantan Timur. PTRO tergabung dalam kelompok usaha INDY / PT Indika Energy Tbk. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PTRO terutama meliputi bidang rekayasa, konstruksi, pertambangan dan jasa lainnya. Pada tahun 1990, PTRO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) PTRO kepada masyarakat sebanyak 4.500.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp9.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatitkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 21 Mei 1990.

## **10. Sejarah PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk.**

PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk (PT SUCACO Tbk) (SCCO) didirikan 09 Nopember 1970 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 2 Oktober 1972. Kantor pusat SCCO berlokasi di Jln. Kebon Sirih 71, Jakarta 10340 sedangkan pabrik berlokasi di beberapa tempat, yaitu di jalan Daan Mogot, Km.16, Jakarta Barat, Jalan Raya Perjuangan Km 2, Bekasi, Jalan Raya Cikarang Cibarusah Km 7,5 No. 20A, Cikarang dan Jalan Kalisabi No. 61, Tangerang. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SCCO adalah memproduksi bermacam-macam kabel, produk-produk yang berhubungan berikut bahan bakunya, dan segala macam produk melamin, serta menjual produk-produk tersebut di dalam negeri (lokal) dan luar negeri (ekspor). Pada tahun 1982, SCCO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) SCCO kepada masyarakat sebanyak 4.800.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp1.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 20 Juli 1982.

## **11. Sejarah PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR)**

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, sebelumnya bernama PT Semen Gresik (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri semen. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton



semen per tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991 saham Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (kini menjadi Bursa Efek Indonesia) serta merupakan BUMN pertama yang *go public* dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat.

Pada tanggal 20 Desember 2012 Perseroan resmi berperan sebagai *strategic holding company* sekaligus mengubah nama, dari PT Semen Gresik (Persero) Tbk menjadi PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Dengan akuisisi Hingga akhir 2012, kapasitas desain Perseroan menjadi sebesar 28,5 juta ton (26,2 juta ton di Indonesia dan 2,3 juta ton di Vietnam) semen per tahun, dan menguasai 40,9% pangsa pasar semen domestik.

## **12. Sejarah PT Tunas Baru Lampung Tbk.**

PT Tunas Baru Lampung Tbk (**TBLA**) didirikan tanggal 22 Desember 1973. Perusahaan berdomisili di Jakarta, kantor pusat Perusahaan terletak di Wisma Budi, Jl. H.R. Rasuna Said Kav. C-6, Jakarta. Pabrik Perusahaan berlokasi di Lampung, Surabaya, Tangerang, Palembang dan Kuala Enok, dengan perkebunan yang terletak di Terbanggi Besar – Lampung Tengah dan Banyuasin – Sumatera Selatan, sedangkan perkebunan anak perusahaan terletak di Lampung Tengah, Lampung Utara, dan Kalimantan Barat dengan jumlah lahan perkebunan kurang lebih seluas 99,60 ribu hektar. Adapun jumlah luas lahan yang ditanami kurang lebih seluas 57,32 ribu hektar. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup



kegiatan Perusahaan terutama meliputi bidang pertanian, industri, perdagangan, pembangunan, jasa dan pengangkutan. Perusahaan dan anak perusahaan (Grup) tergabung dalam kelompok usaha PT Sungai Budi. Perusahaan bergerak dalam bidang produksi minyak goreng sawit, minyak goreng kelapa, minyak kelapa, minyak sawit (Crude Palm Oil atau CPO) dan sabun, serta bidang perkebunan kelapa sawit, nanas, jeruk, kelapa hibrida dan tebu.

### **13. Sejarah PT Tempo Scan Pasific Tbk.**

PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) didirikan di Indonesia pada tanggal 20 Mei 1970, dengan nama PT Scanchemie dan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1970. Perusahaan berkantor pusat di Tempo Scan Tower, lantai 16, Jl. H.R. Rasuna Said Kav. 3-4, Jakarta 12950, sedangkan lokasi pabriknya terletak di Cikarang – Jawa Barat. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan bergerak dalam bidang usaha farmasi. Pada tanggal 24 Mei 1994, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan **Penawaran Umum Perdana Saham** sejumlah 17.500.000 saham baru kepada masyarakat melalui Bursa Efek Indonesia dengan harga penawaran Rp8.250,- per saham.

### **14. Sejarah PT United Tractor Tbk.**

PT. United Tractor Tbk termasuk dalam industri perdagangan, jasa dan investasi pada sektor perdagangan besar barang produksi dengan

kode pencatatan UNTR dimana PT. Astra Internasional menjadi pemegang saham mayoritas. PT. United Tractor Tbk merupakan distributor tunggal alat berat Komatsu yang mulai beroperasi di Indonesia pada 13 Oktober 1972. Selain dikenal sebagai distributor alat berat terkemuka di Indonesia, United Tractor juga aktif bergerak di bidang kontraktor penambangan dengan anak perusahaan PT. Pamapersada Nusantara (PAMA) dan PT. Dasa Eka Jasatama (DEJ). Pendapatan United Tractor berasal dari penjualan alat berat (mesin konstruksi) Komatsu, Nissan Diesel, Scania, Bomag, Valmet dan Tadano sebesar 47,2%, dari kontraktor penambangan 43,8% dan sektor pertambangan sebesar 9%. Tingginya kinerja dari ketiga bisnis usaha United Tractor yaitu mesin konstruksi, kontraktor penambangan dan usaha pertambangan didorong oleh peningkatan kegiatan usaha pada sektor-sektor pertambangan, perkebunan, kehutanan dan konstruksi.

### **C. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

Salah satu pengolahan data dalam penelitian ini adalah menggunakan statistik deskriptif. Statistik deskriptif akan memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari tendensi sentralnya yaitu nilai rata-rata (mean), nilai maximum, nilai minimum, dan standar deviasi pada perusahaan-perusahaan sampel selama periode penelitian. Melalui pengukuran tendensi sentral tersebut secara umum akan dapat diketahui gambaran sampel secara garis besar.

Jumlah data yang menunjukkan banyaknya sampel penelitian. Nilai minimum variabel menunjukkan nilai terendah dan nilai maximum variabel akan menunjukkan nilai variabel tertinggi dari masing-masing variabel perusahaan. Nilai rata-rata (mean) menggambarkan kisaran nilai data. Sedangkan nilai standar deviasi menunjukkan penyebaran dari suatu data terhadap rata-rata data tersebut. Semakin kecil nilai standar deviasi, maka nilai data semakin dekat tersebar dari nilai rata-rata, begitu pula sebaliknya.

Penelitian ini menggunakan program *Statistical Package for Sosial Science* (SPSS) 16.0 untuk melakukan semua pengujian yang diperlukan dalam penelitian ini. Hasil dari pengujian statistik deskriptif akan disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 5**  
**Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	42	33.00	483.00	1.8090E2	91.91826
ROE	42	1.99	35.01	22.6964	7.01307
TATO	42	49.00	231.00	1.0798E2	37.39407
DER	42	16.00	596.00	1.1274E2	105.56054
PER	42	1.64	69.76	14.2471	13.04308
DPR	42	.28	143.10	29.9536	28.03596
Valid N (listwise)	42				

Sumber: Data Diolah (lampiran 1)

Tabel di atas dapat statistic deskriptif penelitian ini dengan DPR sebagai variabel dependen dan CR, ROE, TATO, DER, PER sebagai variabel independen. Tabel di atas juga memperlihatkan statistik deskriptif



dari sampel penelitian dimana periode pengujian sampel dalam penelitian ini dilakukan pada suatu periode pengamatan selama tiga tahun dari tahun 2009 – 2011 yang diambil dari ICMD 2012. Deskripsi data dari masing-masing variabel penelitian adalah sebagai berikut:

a. **Current Ratio(CR)**

CR merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang segera dibayar. CR dihitung dengan membagi jumlah aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Kondisi CR dari tahun 2009 – 2011 akan dijelaskan sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Current Ratio tahun 2009 – 2011**

No.	Kode	Tahun			Rata-rata
		2009	2010	2011	
1	AALI	183	193	131	169
2	ASGR	146	151	159	152
3	AUTO	217	176	135	176
4	EXCL	33	49	39	40.33333
5	GJTL	186	170	175	177
6	GGRM	246	270	224	246.6667
7	INTA	130	109	84	107.6667
8	LSIP	142	239	483	288
9	PTRO	134	104	160	132.6667
10	SCCO	120	126	129	125
11	SMGR	358	292	265	305
12	TBLA	101	111	138	116.6667
13	TSPC	347	337	308	330.6667
14	UNTR	165	157	176	166
Rata-rata		179.1429	177.4286	186.1429	
Maximum		358	337	483	
Minimum		33	49	39	

Sumber : Data Diolah (ICMD 2012)

Tabel di atas menggambarkan bahwa untuk *Current Ratio* (CR) untuk tahun 2009 – 2011 masing-masing mempunyai rata-rata tiap tahunnya sebesar 179.1429, 177.4286, 186.1429 dengan nilai maksimum didapat oleh perusahaan LSIP sebesar 483 dan nilai terendah sebesar 33 pada perusahaan EXCL. Standar deviasi CR sebesar 91.91826

**b. Return on Equity (ROE)**

Rasio ini mewakili rasio profitabilitas dimana ROE adalah rasio yang mengukur tingkat pengembalian yang akan diberikan kepada pemegang saham. ROE dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan total ekuitas pemegang saham biasa. Kondisi ROE dari tahun 2009 – 2011 akan disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 7**  
**Return on Equity (ROE) tahun 2009 - 2011**

No.	Kode	Tahun			Rata-rata
		2009	2010	2011	
1	AALI	25.84	28.21	29.65	27.9
2	ASGR	17.57	25.36	25.06	22.66333
3	AUTO	22.71	29.89	23.41	25.33667
4	EXCL	19.42	24.68	20.57	21.55667
5	GJTL	33.9	23.55	21.35	26.26667
6	GGRM	18.88	19.88	20.2	19.65333
7	INTA	9.96	19.35	22.4	17.23667
8	LSIP	18.55	22.69	29.14	23.46
9	PTRO	1.99	35.01	33.06	23.35333
10	SCCO	4.87	14.18	21.15	13.4
11	SMGR	32.22	30.14	27.06	29.80667
12	TBLA	27.74	19.99	28.24	25.32333
13	TSPC	14.73	18.49	19.22	17.48
14	UNTR	27.36	24.26	21.32	24.31333

Rata-rata	19.69571	23.97714	24.41643	
Maximum	33.9	35.01	33.06	
Minimum	1.99	14.18	19.22	

Sumber: Data Diolah (ICMD 2012)

Tabel di atas menerangkan bahwa ROE selama 3 tahun mempunyai rata-rata tiap tahunnya masing-masing sebesar 19.69571, 23.97714, 24.41643 dengan nilai tertinggi ROE adalah 33.9 pada perusahaan GJTL sedang nilai ROE terendah sebesar 1.99 pada perusahaan PTRO. Standar deviasi ROE sebesar 7.01307

**c. Total Asset Turn Over (TATO)**

*Total asset turn over* (TATO) merupakan sejauh mana aktivitas perputaran asset dalam suatu perusahaan. TATO dapat dihitung dengan cara membagi penjualan bersih dengan total asset perusahaan. Kondisi total asset turn over dari tahun 2009 – 2011 akan disajikan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 8**  
**Total Asset Turn Over (TATO) tahun 200 - 2011**

No.	Kode	Tahun			Rata-rata
		2009	2010	2011	
1	AALI	98	101	106	101.6667
2	ASGR	172	159	153	161.3333
3	AUTO	113	112	106	110.3333
4	EXCL	50	64	60	58
5	GJTL	89	95	102	95.33333
6	GGRM	121	123	107	117
7	INTA	101	112	49	87.33333
8	LSIP	66	65	69	66.66667
9	PTRO	88	84	70	80.66667
10	SCCO	145	190	231	188.6667
11	SMGR	111	92	83	95.33333



12	TBLA	100	81	88	89.66667
13	TSPC	138	143	136	139
14	UNTR	120	126	116	120.6667
Rata-rata		108	110.5	105.4286	
Maximum		172	190	231	
Minimum		50	64	49	

Sumber: Data Diolah (ICMD 2012)

Tabel diatas dapat dijelaskan bahwa rata-rata Total Asset Turn Over dari tahun penelitian tiap tahunnya masing-masing sebesar 108, 110.5, 105.4286 dengan nilai tertinggi sebesar 231 pada perusahaan SCCO sedangkan nilai terendah sebesar 49 pada perusahaan INTA. Standar deviasi Total Asset Turn Over adalah sebesar 37.39407

#### d. *Debt to Equity Ratio (DER)*

DER merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. DER dihitung dengan cara membagi total kewajiban dengan total ekuitas. Kondisi *Debt to Equity Ratio (DER)* dari tahun 2009 - 2012 akan disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 9**  
***Debt to Equity Ratio (DER) tahun 2009 - 2011***

No.		Tahun			Rata-rata
		2009	2010	2011	
1	AALI	18	18	21	19
2	ASGR	103	111	102	105.3333
3	AUTO	37	36	47	40
4	EXCL	211	133	128	157.3333
5	GJTL	232	194	161	195.6667
6	GGRM	48	44	59	50.33333
7	INTA	211	274	596	360.3333
8	LSIP	27	22	16	21.66667

9	PTRO	143	85	141	123
10	SCCO	175	170	180	175
11	SMGR	25	28	35	29.33333
12	TBLA	208	194	164	188.6667
13	TSPC	34	36	40	36.66667
14	UNTR	75	84	69	76
Rata-rata		110.5	102.0714	125.6429	
Maximum		232	274	596	
Minimum		18	18	16	

Sumber: Data Diolah (ICMD 2012)

Tabel di atas dapat dijelaskan nilai rata-rata DER selama tahun penelitian tiap tahunnya masing-masing sebesar 110.5, 102.0714, 125.6429 dengan nilai tertinggi DER sebesar 596 pada perusahaan INTA dan nilai terendah sebesar 16 pada perusahaan LSIP. Standar deviasi DER adalah sebesar 105.56054

e. *Price Earning Ratio (PER)*

PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan sebuah laba. PER dihitung dengan cara membagi harga per saham dengan laba per saham. Semakin besar PER maka hal tersebut berpengaruh terhadap mahalnya laba suatu perusahaan. Kondisi *Price Earning Ratio* dari tahun 2009 – 2011 akan disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 10**  
***Price Earning Ratio (PER) 2009 – 2011***

No.	Kode	Tahun			Rata-rata
		2009	2010	2011	
1	AALI	21.57	19.61	13.69	18.29
2	ASGR	8.35	7.86	11.02	9.076667
3	AUTO	5.77	8.77	2.37	5.636667
4	EXCL	9.61	15.6	13.62	12.94333

5	GJTL	1.64	9.65	11.05	7.446667
6	GGRM	12	18.26	24.08	18.11333
7	INTA	7.95	62.61	10.6	27.05333
8	LSIP	16.11	16.97	1.8	11.62667
9	PTRO	69.76	2.75	7.02	26.51
10	SCCO	14.58	6.6	5.85	9.01
11	SMGR	13.46	15.32	17.17	15.31667
12	TBLA	5.65	7.82	6.91	6.793333
13	TSPC	9.13	15.74	19.61	14.82667
14	UNTR	13.51	20.18	16.76	16.81667
Rata-rata		14.935	16.26714	11.53929	
Maximum		69.76	62.61	24.08	
Minimum		1.64	2.75	1.8	

Sumber: Data Diolah (ICMD 2012)

Tabel di atas dapat dijelaskan nilai rata-rata PER selama tahun penelitian tiap tahunnya masing-masing sebesar 14.935, 16.26714, 11.53929 dengan nilai tertinggi PER sebesar 69.76 pada perusahaan PTRO dan nilai terendah sebesar 1.64 pada perusahaan GJTL. Standar deviasi PER adalah sebesar 13.04308

**f. *Dividend Payout Ratio (DPR)***

*Dividend Payout Ratio* juga dapat dikatakan sebagai bagian *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. DPR dapat dihitung dengan cara membagi dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham tersebut. Kondisi *Dividend Payout Ratio* dari tahun 2009 – 2011 akan disajikan dalam tabel berikut:



**Tabel 11**  
**Price Earning Ratio (PER) 2009 – 2011**

No.	Kode	Tahun			Rata-rata
		2009	2010	2011	
1	AALI	64.96	47.91	43.8	52.22333
2	ASGR	0.28	0.28	0.48	0.346667
3	AUTO	47.98	27.28	5.23	26.83
4	EXCL	53.25	31.49	39.09	41.27667
5	GJTL	5.77	5.03	3.68	4.826667
6	GGRM	36.19	40.17	38.81	38.39
7	INTA	34.59	143.1	40.43	72.70667
8	LSIP	40.31	8.06	4.89	17.75333
9	PTRO	96.41	31.76	4.06	44.07667
10	SCCO	33.4	30.45	31.82	31.89
11	SMGR	44.66	40.2	49.62	44.82667
12	TBLA	3.24	14.75	7.62	8.536667
13	TSPC	0.44	0.37	0.58	0.463333
14	UNTR	28.76	36.45	40.4	35.20333
Rata-rata		35.01714	32.66429	22.17929	
Maximum		96.41	143.1	49.62	
Minimum		0.28	0.28	0.48	

Sumber: Data Diolah (ICMD 2012)

Tabel di atas dapat dijelaskan nilai rata-rata PER selama tahun penelitian tiap tahunnya masing-masing sebesar 35.01714, 32.66429, 22.17929 dengan nilai tertinggi DPR sebesar 143.1 pada perusahaan INTA dan nilai terendah sebesar 0.28 pada perusahaan ASGR. Standar deviasi PER adalah sebesar 28.03596

#### D. Pengujian Asumsi Klasik

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder sehingga untuk menentukan ketepatan model yang digunakan maka perlu dilakukan pengujian atas asumsi klasik yang mendasari model regresi.

Pengujian asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji heterokedasistisitas, dan uji multikolinieritas.

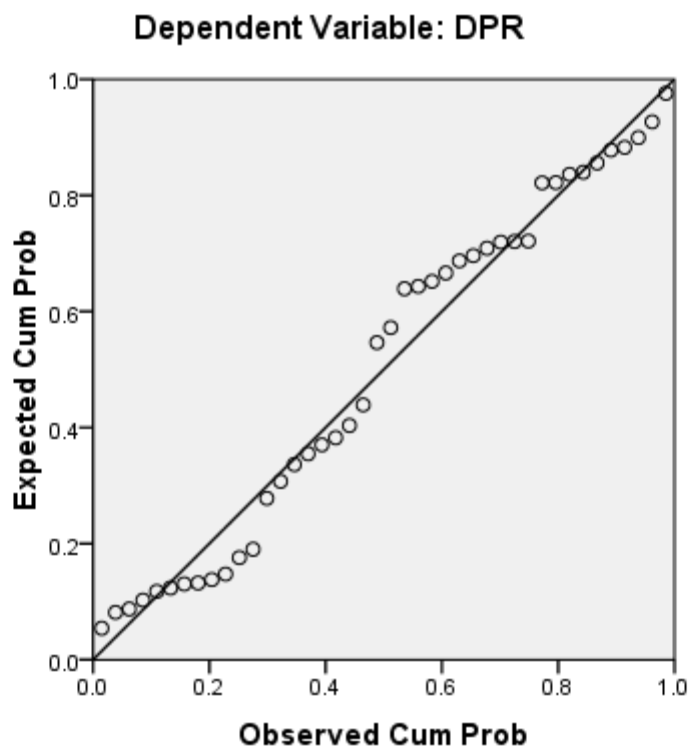
### 1. Pengujian Asumsi Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi data normal atau tidak. Model regresi dapat dikatakan memenuhi asumsi normalitas jika residual yang disebabkan oleh model regresi berdistribusi normal. Untuk menguji asumsi ini, dapat digunakan metode grafik P-P Plot sebagai berikut:



**Gambar 3**  
*Normal Probability Plot*

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



Sumber: Data Diolah (lampiran 2)

Berdasarkan pengamatan gambar di atas, dapat diambil kesimpulan bahwa data yang digunakan penelitian ini terbebas dari distribusi data yang tidak normal. Kesimpulan ini diambil karena data menyebar di sekitar garis diagonal dan relatif mengikuti arah garis diagonal, sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Sedangkan jika nilai residual dikelompokkan dalam sebuah histogram, maka residual-residual tersebut akan membentuk suatu pola kurva distribusi normal, yakni residual tersebut mengelompok pada bagian

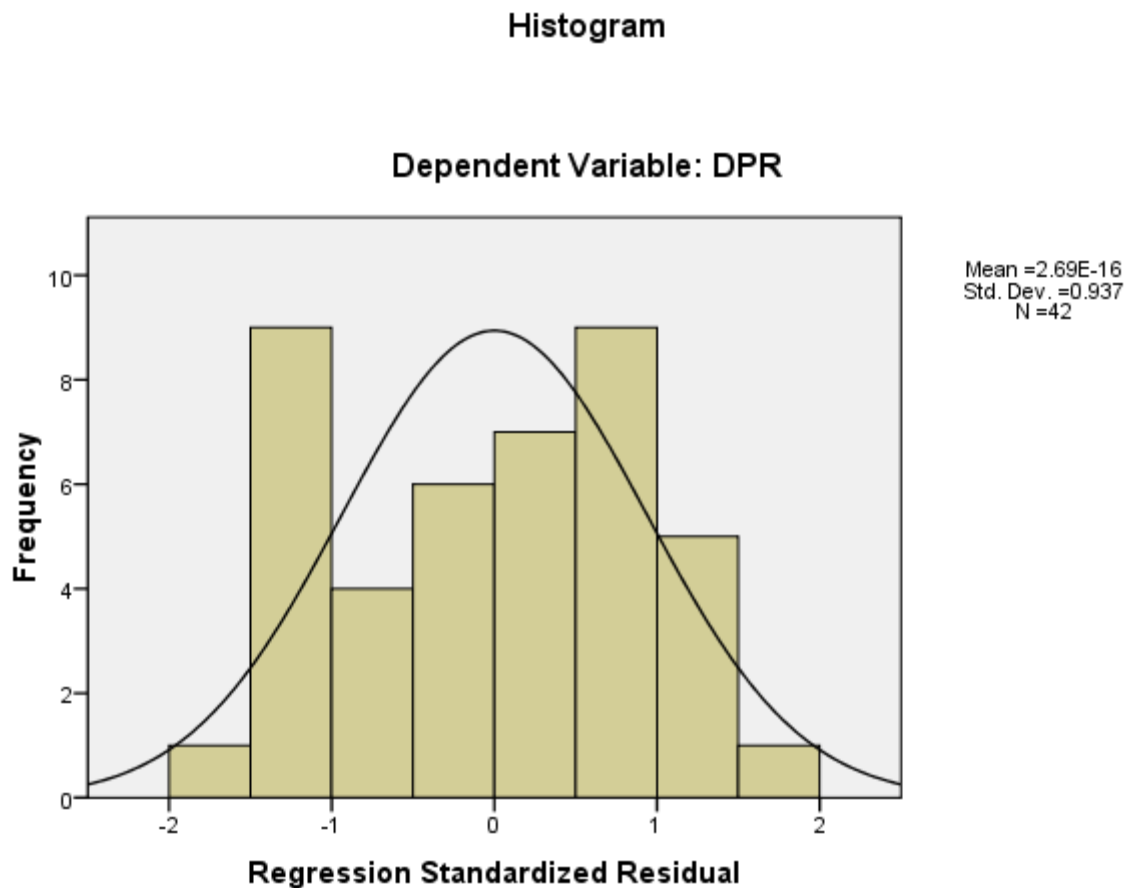


tengah dengan titik puncaknya berada pada rata-rata sama dengan 0.000 seperti pada gambar berikut:



**Gambar 4**

## Histogram uji Asumsi Normalitas



Sumber: Data Diolah (lampiran 2)

## 2. Pengujian Asumsi Multikolinieritas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling korelasi maka variabel ini tidak orthogonal. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas maka digunakan nilai *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai VIF  $> 10$  maka

terjadi multikolinearitas, sebaliknya jika nilai VIF  $< 10$  maka tidak terjadi gejala multikolinieritas. Hasil pengujian akan disajikan pada gambar sebagai berikut:

**Tabel 11**  
*Nilai variance inflation factor (VIF)*

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR	.707	1.413
ROE	.683	1.463
TATO	.848	1.180
DER	.685	1.459
PER	.767	1.303

Sumber: Data Diolah (lampiran 2)

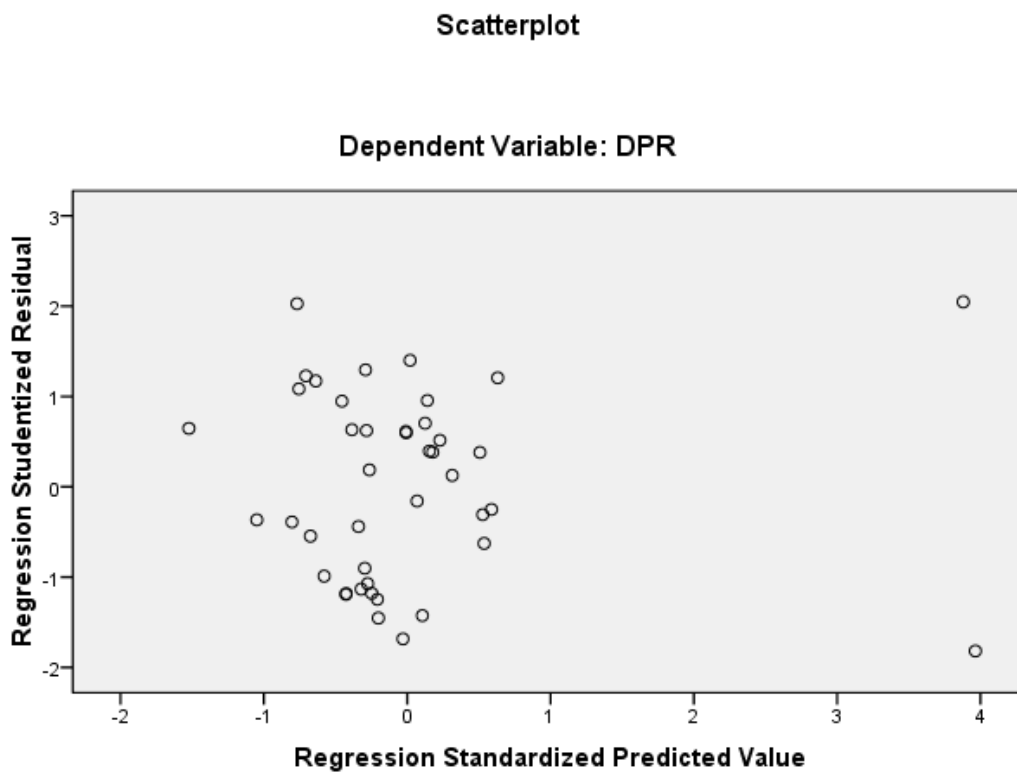
Berdasarkan hasil di atas dapat dilihat nilai VIF dari semua variabel adalah kurang dari 10 ( $<10$ ) ini berarti tidak terjadi multikolinearitas dan dapat disimpulkan bahwa uji multikolinearitas terpenuhi.

### 3. Pengujian Asumsi Heteroskedastitas

Pengujian ini digunakan untuk melihat apakah variabel pengganggu mempunyai varian yang sama atau tidak. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastitas yaitu dengan melihat grafik pola gambar *scatterplot* yang akan disajikan di bawah ini:



**Gambar 5**  
**Hasil Pengujian Asumsi Heterokedastitas**



Sumber: Data Diolah (lampiran 2)

Berdasarkan gambar di atas dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari heterokedastitas.

#### **4. Pengujian Asumsi Autokorelasi**

Pengujian autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada masing-masing variabel penelitian. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan cara uji *Durbin Watson* (DW) yang akan disajikan pada gambar di bawah ini:

**Tabel 12**  
**Hasil uji Autokorelasi**

Koefisien DW	du	DI	4 – du	Keterangan
1.707	1.344	1.246	2.656	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data diolah (lampiran 2)

Pengambilan kesimpulan uji autokorelasi pada tabel di atas dapat menggunakan tabel *Durbin Watson* dimana ketentuannya adalah  $du < DW < 4-du$ . Tabel *Durbin Watson* diketahui  $dl = 1.246$  dan  $du = 1.344$ . Tabel di atas menunjukkan bahwa  $1.344 < 1.707 < 2.656$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar residual dan asumsi ini telah terpenuhi.

#### E. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi ini digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh antara variabel independen (CR, ROE, TATO, DER) terhadap variabel dependen (DPR).

##### 1. Persamaan Regresi

Persamaan regresi digunakan untuk mengetahui bentuk hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dengan menggunakan bantuan perhitungan dari *SPSS 16.0* didapat model regresi seperti berikut:

**Tabel 13**  
**Hasil Analisis Regresi**

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	5.531	20.579		.269	.790
	CR	-.055	.036	-.181	-1.525	.136
	ROE	.535	.482	.134	1.111	.274
	TATO	-.029	.081	-.039	-.359	.721
	DER	.005	.032	.018	.147	.884
	PER	1.745	.244	.812	7.141	.000

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Diolah ( lampiran 2)

Berdasarkan persamaan di atas didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 5.531 - 0.055 X_1 + 0.535 X_2 - 0.029 X_3 + 0.005 X_4 + 1.745 X_5$$

Persamaan di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- $\alpha = 5.531$

Nilai positif dari konstanta persamaan regresi linear ini memiliki makna bahwa apabila tidak ada variabel independen ( $X_1, X_2, X_3, X_4$ ) maka nilai DPR sebesar 5.531

- $X_1 = -0.055$

Koefisien  $\beta_1$  sebesar  $-0.055$  menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Current Ratio* (CR) sebesar 1, maka *Dividend Payout*



*Ratio* akan turun sebesar  $-0.055$  dengan asumsi variabel independen lainnya tetap ( $X_2, X_3, X_4 = 0$ ).

- $X_2 = 0.535$

Koefisien  $\beta_2$  sebesar  $0.535$  menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Return on Equity* (ROE) sebesar 1, maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan naik sebesar  $0.535$  dengan asumsi variabel independen lainnya tetap ( $X_1, X_3, X_4 = 0$ ).

- $X_3 = -0.029$

Koefisien  $\beta_3$  sebesar  $-0.029$  menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Total Asset Turn Over* (TATO) sebesar 1, maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan turun sebesar  $-0.029$  dengan asumsi variabel independen lainnya tetap ( $X_1, X_2, X_4 = 0$ ).

- $X_4 = 0.005$

Koefisien  $\beta_4$  sebesar  $0.005$  menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1, maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan naik sebesar  $0.005$  dengan asumsi variabel independen lainnya tetap ( $X_1, X_2, X_3 = 0$ ).

- $X_5 = 1.745$

Koefisien  $\beta_5$  sebesar  $1.745$  menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 1, maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan naik sebesar  $1.745$  dengan asumsi variabel independen lainnya tetap ( $X_1, X_2, X_3 = 0$ ).

## 2. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi  $R^2$  pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variabel dependen. Nilai  $R^2$  yang mendekati 1 menandakan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan oleh variabel dependen. Sebaliknya jika nilai  $R^2$  yang kecil menandakan bahwa kemampuan variabel-variabel independen menjelaskan variabel dependen terbatas. Nilai yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai dari *adjusted R square*. Hasil dari *adjusted R square* akan disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 14**  
**Hasil koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model Summary <sup>b</sup>			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.802 <sup>a</sup>	.643	.593

a. Predictors: (Constant), PER, DER, TATO, CR, ROE  
b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Diolah (lampiran 2)

Berdasarkan pada tabel di atas model regresi tersebut memiliki koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0.593 yang berarti bahwa model regresi yang didapatkan mampu menjelaskan pengaruh *Current Ratio*, *Return on Equity*, *Total Asset Turn Over*, *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* sebesar 59.3% dan sisanya dijelaskan oleh variabel yang tidak terdeteksi.

## F. Hasil Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda lebih dari 2 variabel independen dan menggunakan tingkat probabilitas 5% atau  $\alpha = 0.05$ . Uji hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari CR, ROE, TATO, DER, dan PER terhadap DPR secara nyata baik simultan maupun parsial. Serta untuk mengetahui variabel manakah yang paling dominan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Uji hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan 3 test untuk mencapai tujuan penelitian. Test tersebut antara lain:

### 1. Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individu. Uji t dilakukan dengan cara membandingkan  $t_{hitung}$  pada tingkat  $\alpha = 0.05$ . Suatu variabel dikatakan signifikan berpengaruh apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$ . Selain itu, pengambilan keputusan dapat juga diambil dengan cara membandingkan nilai  $\alpha$  dengan nilai signifikan masing-masing variabel. Suatu variabel dikatakan signifikan apabila  $sig < \alpha$ . Berikut ini, hasil uji t masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan bantuan SPSS 16.0 pada tabel berikut:



**Tabel 15**  
**Hasil Uji t**

Variabel	$t_{hitung}$	Sig.	Keterangan
CR	-1.525	.136	Tidak signifikan
ROE	1.111	.274	Tidak signifikan
TATO	-0.359	.271	Tidak signifikan
DER	0.147	.884	Tidak signifikan
PER	7.141	.000	Signifikan

Sumber: data diolah (lampiran 2)

Berdasarkan data di atas dapat dijelaskan bahwa nilai sig. PER lebih kecil daripada nilai  $\alpha = 0.05$ , sedangkan pada variabel CR, ROE, TATO dan DER masing-masing memiliki nilai sig. 0.136, 0.274, 0.271, 0.884 dimana nilainya lebih besar daripada nilai  $\alpha = 0.05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa hanya PER yang secara parsial memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR).

## 2. Uji F

Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama (simultan). Semua variabel independen maupun variabel dependen diuji menggunakan pengujian ANOVA melalui SPSS 16.0 yang akan disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 16**  
**Hasil uji F**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20719.780	5	4143.956	12.965	.000 <sup>a</sup>
	Residual	11506.837	36	319.634		
	Total	32226.617	41			

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

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Diolah (lampiran 2 )

Langkah-langkah pengujian dilakukan sebagai berikut:

1. Merumuskan Hipotesis

$H_0$  = Variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen dalam penelitian ini.

$H_1$  = Variabel independen mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen dalam penelitian ini.

2. Menentukan tingkat signifikan yaitu sebesar 0.05 ( $\alpha = 0.05$ )

3. Membandingkan  $F_{hitung}$  dan  $F_{tabel}$ .  $F_{hitung} > F_{tabel}$ .

Berdasarkan tabel di atas nilai signifikan sebesar 0.000, sehingga dapat dirumuskan bahwa signifikan  $< \alpha$  ( $0.000 < 0.05$ ). Dilihat dari  $F_{hitung}$  dan  $F_{tabel}$  didapatkan  $F_{hitung} > F_{tabel}$  yaitu  $12.965 > 2.48$ , sehingga dapat diambil sebuah keputusan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), *Total Asset Turn Over* (TATO), *Dept to Equity Ratio* (DER), dan *Price Eaarning Ratio* (PER) mempunyai pengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

### G. Uji Dominan

Uji berta dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi masing-masing variabel independen dan menjadi variabel yang dominan berpengaruh terhadap variabel dependen pada persamaan regres, penelitian ini menggunakan koefisien beta (*Beta Coefficient*). Berikut adalah hasil uji beta dengan menggunakan bantuan perhitungan SPSS 16.0:

**Tabel 17**  
**Hasil Uji ( $\beta$ )**

Variabel	<i>Standardized Coefficient Beta</i>
CR	- 0.181
ROE	0.134
TATO	- 0.039
DER	0.018
PER	0.812

Sumber: data diolah (lampiran 2)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai koefisien beta standar yang paling besar adalah koefisien beta variabel PER yaitu sebesar 0.812. sedangkan koefisien yang lain masing-masing bernilai  $-0.181$ ,  $0.134$ ,  $-0.039$ ,  $0.018$ . Sehingga berdasarkan uji beta ini dapat diambil kesimpulan bahwa variabel yang paling berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah *Price Earning Ratio* (PER).



## H. Pembahasan Hasil Penelitian

Persamaan yang dihasilkan menunjukkan bahwa adanya sebuah keterikatan diantara CR, ROE, TATO, dan DER terhadap kebijakan dividen sehingga dalam perhitungan uji pengaruh simultan menghasilkan suatu bukti bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel CR, ROE, TATO, DER dan PER signifikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Kemudian dari perhitungan hasil koefisien determinan yang disesuaikan (*Adjusted R<sup>2</sup>*) menunjukkan DPR dipengaruhi oleh CR, ROE, TATO, DER dan PER sebesar 59.3%. Hal ini menunjukkan bahwa indikator-indikator rasio keuangan tersebut yang ada dalam penelitian ini cukup kuat mempengaruhi pergerakan DPR.

Hasil penelitian parsial menunjukkan hasil bahwa dari kelima variabel independen (CR, ROE, TATO, DER dan PER) hanya variabel PER yang berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen maka hal ini menunjukkan adanya perbedaan teori yang mengatakan bahwa seluruh variabel pada penelitian ini merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian secara parsial ini yang ditunjukkan oleh penelitian ini mengindikasikan bahwa ternyata tidak semua variabel yang secara teori mempengaruhi kebijakan dividen ketika dilakukan penelitian berpengaruh secara nyata terhadap kebijakan dividen. Hal ini memungkinkan terjadi ketika teori kebijakan dividen diterapkan pada kondisi, obyek penelitian, serta periode penelitian yang berbeda.

Penelitian ini dilakukan pada periode 2009 – 2011 dimana periode tersebut terjadi krisis global yang mempengaruhi keuangan perusahaan, sehingga pada periode penelitian tersebut perusahaan yang diteliti beroperasi pada kondisi ekonomi yang berbeda dengan periode penelitian yang lain. Sehingga mengakibatkan hasil penelitian ini berbeda pula.

**a. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)**

Pengujian hipotesis bahwa CR mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen tidak berhasil dibuktikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR tidak signifikan terhadap DPR. *Current Ratio* (CR) menunjukkan likuiditas perusahaan yang diukur dengan membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. CR menunjukkan likuiditas perusahaan jangka pendek. Kemungkinan CR tidak berpengaruh terhadap DPR yaitu perusahaan memfokuskan likuiditas jangka pendeknya untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dibandingkan dengan memfokuskan untuk pembayaran dividennya. Hal ini ditunjukkan oleh nilai rata-rata CR yang mengalami peningkatan pada tahun terakhir penelitian sebesar 186.1429, walaupun pada tahun 2010 mengalami sedikit penurunan CR dari tahun sebelumnya dari 179.1429 menjadi 177.4286 yang menggambarkan keadaan perusahaan yang menunjukkan peningkatan kinerja agar investor tertarik masuk.

Sehingga kondisi naik turunnya CR mempunyai pengaruh terhadap turunnya DPR yang membuat CR negative signifikan terhadap DPR.

**b. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)**

Pengujian hipotesis bahwa ROE mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen tidak berhasil dibuktikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE tidak signifikan terhadap DPR. ROE dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan ekuitas pemegang saham biasa. ROE menunjukkan besarnya laba yang dihasilkan dari modal sendiri perusahaan. ROE juga digunakan sebagai ukuran efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola modalnya sendiri. ROE yang tinggi mencerminkan profitabilitas perusahaan yang baik, yang dapat pula dikatakan kondisi kinerja perusahaan baik. Besarnya ROE merupakan dasar pertimbangan pemilik perusahaan untuk menentukan besarnya laba yang diperoleh akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Peningkatan ROE setiap tahun penelitian secara berturut-turut sebesar 19.69571, 23.97714, 24.41643 memungkinkan bahwa ROE tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) ini adalah perusahaan mengutamakan laba yang diperolehnya untuk melakukan investasi, sehingga pada



waktu ROE dijadikan sebagai indikator kinerja perusahaan maka nilai ini menunjukkan nilai yang memuaskan, terdapat kecenderungan dilakukannya investasi laba tersebut, daripada dibagikan sebagai dividen.

**c. Pengaruh *Total Asset Turn Over (TATO)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)***

Pengujian hipotesis bahwa TATO mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen juga tidak berhasil dibuktikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa TATO tidak signifikan terhadap DPR. TATO digunakan untuk mengukur tingkat perputaran aktiva dalam suatu perusahaan yaitu dengan cara membagi penjualan bersih dengan total aktiva perusahaan. Semakin tinggi nilai TATO maka semakin efektif perusahaan dalam memberdayakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi TATO juga dapat memberikan informasi kepada investor dan selanjutnya mereka merasa tertarik untuk menginvestasikan kembali dividen yang diperolehnya. Kemungkinan bahwa TATO berpengaruh negative terhadap DPR adalah TATO diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan yang bertujuan agar perusahaan lebih maksimal lagi dalam menjalankan usahanya dan akhirnya berdampak pada pembayaran dividen yang lebih kecil kepada para investor.

**d. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)**

Pengujian hipotesis bahwa DER mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen tidak berhasil dibuktikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER tidak signifikan terhadap DPR. DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Hasil dari penelitian ini mengatakan bahwa DER tidak signifikan terhadap DPR. Kemungkinan bahwa DER tidak mempunyai pengaruh terhadap DPR adalah kondisi DER yang naik turun dalam tahun penelitian yaitu sebesar 14.935, 16.26714, 11.53929. Hutang yang cenderung tinggi menyebabkan tingginya beban bunga yang harus ditanggung perusahaan sehingga mengurangi kemampuan memperoleh laba bersih yang optimal yang berdampak pada pembayaran dividen yang lebih kecil kepada investor.

**e. Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)**

Pengujian hipotesis bahwa PER mempunyai pengaruh terhadap DPR berhasil dilakukan. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa PER signifikan terhadap DPR. PER dihitung dengan membandingkan antara harga per saham dengan laba per saham nya. PER juga digunakan untuk melihat bagaimana pasar

menghargai kinerja perusahaan yang dicerninkan oleh *Earning Per Share* nya. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi biasanya mempunyai PER yang tinggi pula. Hal inilah yang menunjukkan bahwa pasar mengharapkan laba besar di masa mendatang. PER biasanya digunakan investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa mendatang. Selain itu PER berpengaruh signifikan terhadap DPR dimungkinkan bahwa PER sudah dipengaruhi faktor-faktor eksternal seperti: keadaan lingkungan bisnis tersebut dan juga harga yang beredar di pasar, tidak lagi murni mengandung faktor internal saja.

### **I. Implikasi Hasil Penelitian**

Hasil penelitian yang ada secara teoritis mengimplikasi bahwa ternyata tidak semua variabel yang secara teori mempengaruhi kebijakan dividen ketika dilakukannya penelitian pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hal ini dimungkinkan penelitian dilakukan pada obyek, kondisi perekonomian yang mempengaruhi kinerja perusahaan serta periode penelitian yang berbeda pula.

Hasil penelitian ini secara praktis mengimplikasi bahwa rasio keuangan bukan satu-satunya tolok ukur terhadap kinerja perusahaan yang dapat digunakan perusahaan tersebut untuk memutuskan kebijakan dividen yang akan dilakukan, sehingga perlunya perusahaan untuk memperhatikan faktor-faktor lain selain rasio keuangan seperti faktor non finansial



misalnya kondisi perekonomian dalam hal memutuskan kebijakan dividen yang akan dilakukan agar tetap dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan serta mensejahterakan para pemegang saham perusahaan.

