BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

Perkembangan teknologi seluler yang semakin hari semakin pesat seakan menjadi fenomena menghebohkan belakangan ini, seiring dengan inovasi dan kebutuhan akan kemudahan yang ditawarkannya. Tak bisa di pungkiri bahwa perkembangan teknologi seluler ini sedikit banyak telah berpengaruh terhadap segala aspek di dalam kehidupan baik dari segi sosial, ekonomi bahkan politik.

Di Indonesia sendiri jumlah pengguna handphone telah mengalami peningkatan dari Tahun keTahun, perkembangan handphone di Indonesia memiliki dampak pengaruh yang cukup signifikan terhadap penggunaan teknologi seluler di Indonesia. Gadget berupa genggaman ini telah masuk ke Indonesia sejak Tahun 1984. Kemunculan pertamanya memang tidak memiliki harapan yang cukup baik, selain bentuknya yang tidak nyaman untuk diselipkan, harga unit satuannya pun mahal, diatas 10 juta rupiah pada saat itu. Namun sekarang, penggunaan ponsel di Indonesia terus meningkat. Tanpa data pun bisa terlihat secara kasar seberapa besar penetrasi handphone di Indonesia dengan tidak memandang kelas, pekerjaan, gaji, dan lain-lain.

Layanan jasa telekomunikasi di Indonesia telah disediakan oleh perusahaan milik negara sejak tahun 1961. Pengembangan dan moderniasasi dari infrastruktur telekomunikasi menjadi faktor penting dalam pembangunan ekonomi

secara umum di Indonesia. Jumlah penduduk yang besar dan pertumbuhan ekonomi yang terus meningkat menjadi salah satu faktor yang menimbulkan permintaan yang cukup tinggi akan layanan telekomunikasi. Akibatnya timbul persaingan yang cukup ketat antar perusahaan, sehingga menuntut setiap perusahaan tetap tumbuh dan berkembang dalam membentuk peningkatan kapasitas produksi dan atau dalam memperluas usahannya dengan cara menganekaragamkan jenis-jenis produksinya.

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 berawal dari berdirinya Bursa Efek di Batavia atau sekarang yang lebih dikenal dengan nama Jakarta, oleh pemerintah Hindia Belanda pada tanggal 14 Desember 1912. Sekuritas yang diperdagangkan berupa saham dan obligasi perusahaan-perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia pada waktu itu. Perkembangan Bursa Efek Batavia sangat pesat sehingga pada tanggal 11 Januari 1925 pemerintah Belanda mendirikan Bursa Efek Surabaya dan selang beberapa bulan kemudian pada tanggal 1 Agustus di tahun yang sama mendirikan Bursa Efek Semarang, walaupun pada tahun 1939 kedua Bursa Efek tersebut harus ditutup karena terjadinya gejolak ekonomi di Eropa. Dan pada tahun 1942 bertepatan dengan terjadinya perang dunia ke dua. Bursa Efek di Jakarta pun ditutup sekaligus menandakan berakhirnya aktivitas pasar modal di Indonesia.

Lima tahun setelah Indonesia merdeka Bursa Efek Indonesia diaktifkan kembali diawali dengan diterbitkannya Obligasi Pemerintahan Republik Indonesia

pada tahun 1950. Kemudian disusul dengan diterbitkanya Undang-Undang Darurat tentang Bursa Nomor 13 tanggal 01 September 1951. Undang-Undang Darurat itu kemudian ditetapkan sebagai Undang-Undang Nomor 15 tahun 1952. Pada saat itu penyelenggaraan bursa diserahkan pada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek –Efek (PPUE) dan Bank Indonesia (BI) ditunjuk sebagai penasehat. Setelah itu Pasar modal Indonesia mengalami pasang-surut yang tejadi akibat peristiwa-peristiwa ekonomi yang terjadi di dalam negeri. Tetapi hal tersebut tidak berlangsung lama sebab pada tahun 1970 Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali disertai dengan dibentuknya Tim Uang dan Pasar Modal, disusul pada tahun 1971 berdirinya BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal).

Pada tanggal 10 Agustus 1977, Presiden Soeharto secara resmi membuka pasar modal di Indonesia yang ditandai dengan *go public*-nya PT Semen Cibinong sekaligus memperkenalkan Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) sebagai usaha untuk menghidupkan pasar modal. Kegiatan perdagangan dan kepitalisasi pasar saham pun meningkat seiring dengan berkembangnya pasar finansial dan sektor swasta yang mencapai puncak perkembangannya pada tahun 1990. Pada tanggal 13 Juli 1991 bursa saham diswastanisasikan menjadi PT Bursa Efek Jakarta yang selanjutnya lebih dikenal dengan nama BEJ, menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham menjadi BEJ ini mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Seiring perkembangan teknologi dan informasi yang serba cepat, kebutuhan masyarakat dari segi produk dan jasa pun meningkat tajam untuk

memenuhi kebutuhan hidup salah satunya kebutuhan akan jasa komunikasi. Berikut ini adalah profil perusahaan pada sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2013 yang merupakan sampel dari penelitian ini:

4.1.1 PT Bakrie Telecom Tbk.

PT Bakrie Telecom Tbk adalah perusahaan operator telekomunikasi berbasis CDMA di Indonesia. Perusahaan ini sebelumnya dikenal dengan nama PT Radio Telepon Indonesia (Ratelindo), yang didirikan pada bulan Agustus 1993 sebagai anak perusahaan PT Bakrie & Brothers Tbk yang bergerak dalam bidang telekomunikasi. Pada bulan September 2003, PT Ratelindo berubah nama menjadi PT Bakrie Telecom, yang kemudian bermigrasi ke CDMA 1x, dan mulai memunculkan produk Esia. Pada tahun 2006, Bakrie Telecom telah *go-public* dengan mendaftar sahamnya dalam Bursa Efek Jakarta.

4.1.2 PT XL Axiata Tbk.

PT XL Axiata Tbk (dahulu PT Excelcomindo Pratama Tbk) adalah sebuah perusahaan operator telekomunikasi seluler di Indonesia. Perusahaan XL yang kini bernama Axiata Tbk ini berdiri pada tanggal 8 Oktober 1989 dengan nama PT Grahametropolitan Lestari. Sekitar enam tahun kemudian, XL mendirikan kemitraan dengan Rajawali Group yang merupakan pemegang saham PT Grahametropolitan Lestari dengan tiga investor asing yaitu NYNEX, AIF dan Mitsui. Setelah itu, namanya pun diubah menjadi PT Exelcomindo Pratama yang bergerak di bidang jasa telepon, XL mulai beroperasi secara komersil pada tanggal 8 Oktober 1996 dan merupakan perusahaan swasta pertama yang

menyediakan layanan telepon seluler di Indonesia, September 2005 juga menjadi tahun yang merupakan tonggak utama bagi XL dimana XL menjadi perusahaan public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Saat ini, mayoritas saham XL dimiliki oleh Axiata grup Berhad melalui Axiata Investasi Sdn Bhd sebanyak 66,6% dan Emoratel Telecomunication Corporation (Etisalat) melalui Etisalat International Indonesia Ltd sebanyak 13,3%.

4.1.3 PT SmartFren Telecom Tbk.

PT Smartfren Telecom Tbk (pernah dikenal sebagai PT Mobile-8 Telecom Tbk) adalah operator penyedia jasa telekomunikasi berbasis teknologi CDMA yang memiliki lisensi selular dan mobilitas terbatas (Fixed Wireless Access/FWA), serta memiliki cakupan jaringan CDMA. PT Smartfren Telecom Tbk (smartfren) awalnya bernama PT Mobile-8 Telecom Tbk (Mobile-8) sebelum bulan April 2011. Perusahaan ini awalnya dimiliki oleh PT Global Mediacom Tbk. Namun akibat krisis finansial dan penurunan penjualan produk, maka Perusahaan ini diakuisisi oleh Sinar Mas Group pada bulan November 2011, PT Smartfren Telecom Tbk (Smartel) didirikan berdasarkan Akta PT Indoprima Mikroselindo No. 60 tanggal 16 Agustus 1996, yang dibuat di hadapan Achmad Abid SH. Notaris pengganti dari Sutjipto SH. Notaris di Jakarta juncto Akta Perubahan Anggaran Dasar PT Indoprima Mikroselindo No. 195 tanggal 25 April 1997, yang dibuat di hadapan Sutjipto SH. Notaris di Jakarta,

4.1.4 PT Indosat Tbk.

PT Indosat Tbk adalah nama dari salah satu perusahaan penyedia jasa telekomunikasi dan jaringan telekomunikasi di Indonesia, Indosat memiliki

sejarah panjang perpindahan kepemilikan dan perubahan tujuan perusahaan semenjak didirikan pada 20 November 1967. Didirikan sebagai perusahaan modal asing oleh pemerintah Indonesia dengan nama PT Indonesian Satellite Corporation Tbk, (Persero), perusahaan ini mulai beroperasi pada September 1969 sebagai perusahaan komersil penyedia jasa sambungan langsung internasional (IDD). Pada tahun 1980 Indosat menjadi Badan Usaha Milik Negara dan dimiliki oleh Pemerintah Indonesia. Pada akhir tahun 2008 saham pemerintah Indonesia tinggal 14,3 persen saja, dan sebanyak 65 persen dikuasai oleh pemodal asing QTel (Pemerintah Qatar), maka berdasarkan Peraturan Presiden Nomor 111 Tahun 2007 penyelenggaraan jaringan telekomunikasi untuk jaringan bergerak baik seluler maupun satelit, kepemilikan modal asing dibatasi 65 persen, Perusahaan ini kemudian didaftarkan ganda oleh pemerintah Indonesia (*dual listed company*) pada Bursa Efek Indonesia pada 19 Oktober 1994 (BEI:ISAT) dan Bursa Efek New York, Amerika Serikat (NYSE:IIT). Saat didaftarkan di tahun 1994 pemerintah Indonesia tetap memiliki 65 persen perusahaan ini, Pada 24 April 2013 Indosat mengumumkan akan menghapus pencatatan American Depositary Shares dari New York Stock Exchange (NYSE) dan resmi keluar pada Juli 2013 atas permintaan Menteri BUMN di bulan April 2013, Performa saham indosat di bursa itu terus menurun sejak tahun 2009.

4.1.5 PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (Persero) biasa disebut Telkom Indonesia atau Telkom saja adalah perusahaan informasi dan komunikasi serta penyedia jasa dan jaringan telekomunikasi secara lengkap di Indonesia. Pada

tahun 1882, didirikan sebuah badan usaha swasta penyedia layanan pos dan telegraf. Layanan komunikasi kemudian dikonsolidasikan oleh Pemerintah Hindia Belanda ke dalam jawatan *Post Telegraaf Telefoon* (PTT). Sebelumnya, pada tanggal 23 Oktober 1856, dimulai pengoperasian layanan jasa telegraf elektromagnetik pertama yang menghubungkan Jakarta (Batavia) dengan Bogor (Buitenzorg). Pada tahun 1961, status jawatan diubah menjadi Perusahaan Negara Pos dan Telekomunikasi (PN Postel). Kemudian pada tahun 1965, PN Postel dipecah menjadi Perusahaan Negara Pos dan Giro (PN Pos & Giro) dan Perusahaan Negara Telekomunikasi (PN Telekomunikasi). Pada tahun 1974, PN Telekomunikasi diubah namanya menjadi Perusahaan Umum Telekomunikasi (Perumtel) yang menyelenggarakan jasa telekomunikasi nasional maupun internasional. Pada tahun 1991 Perumtel berubah bentuk menjadi Perusahaan Perseroan (Persero) Telekomunikasi Indonesia berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 25 Tahun 1991, Pada tanggal 14 November 1995 dilakukan Penawaran Umum Perdana saham Telkom. Sejak itu saham Telkom tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) (keduanya sekarang bernama Bursa Efek Indonesia (BEI)), Bursa Saham New York (NYSE) dan Bursa Saham London (LSE), Saham Telkom juga diperdagangkan tanpa pencatatan di Bursa Saham Tokyo, Jumlah saham yang dilepas saat itu adalah 933 juta lembar saham, Tahun 1999 ditetapkan Undang-undang Nomor 36 Tahun 1999 tentang Telekomunikasi. Sejak tahun 1989, Pemerintah Indonesia melakukan deregulasi di sektor telekomunikasi dengan

membuka kompetisi pasar bebas. Dengan demikian, Telkom tidak lagi memonopoli telekomunikasi Indonesia.

4.2 Analisis Deskriptif

4.2.1 Perkembangan Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudh pajak, laba investasi, pendapatan per lembar saham , dan laba penjualan, Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan. Dengan kata lain profitabilitas berarti laba setelah pajak (EAT) dibagi seluruh total modal sendiri atau yang sering disebut retunt on equity (ROE). Berikut tabel perkembangan Return On Equity:

Tabel 4.1

Perkembangan Return On Equity pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI

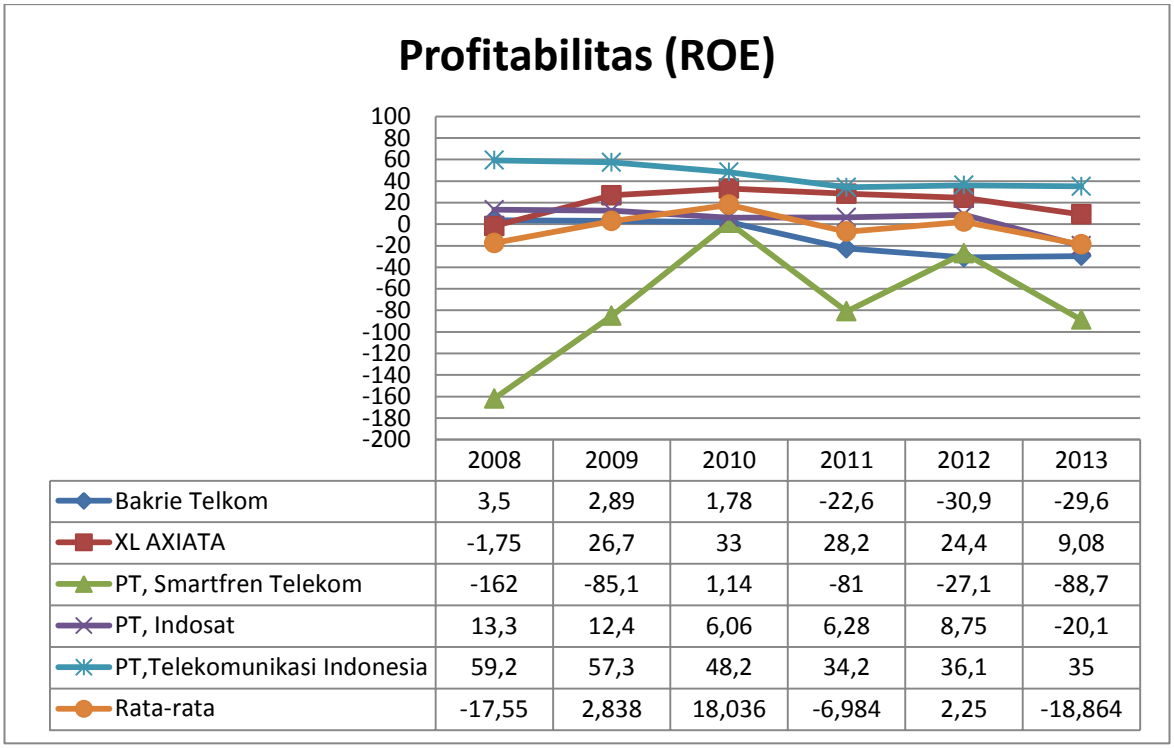
Nama Perusahaan	Tahun	ROE(%)	Perkembangan	Frekuensi
Bakrie Telekom	2008	3,50	-	-
	2009	2,89	(0,61)	Turun
	2010	1,78	(1,11)	Turun
	2011	-22,6	(24,38)	Turun
	2012	-30,9	(8,3)	Turun
	2013	-29,6	1,3	Naik
XL AXIATA	2008	-1,75	-	-
	2009	26,7	24,95	Naik
	2010	33,0	6,3	Naik
	2011	28,2	(4,8)	Turun
	2012	24,4	(3,8)	Turun
	2013	9,08	(15,32)	Turun

PT, Smartfren Telekom	2008	- 162	-	-
	2009	-85,1	76,9	Naik
	2010	1,14	83,96	Naik
	2011	- 81	(79,86)	Turun
	2012	-27,1	53,9	Naik
	2013	-88,7	(61,6)	Turun
PT, Indosat	2008	13,3	-	-
	2009	12,4	(0,9)	Turun
	2010	6,06	(6,34)	Turun
	2011	6,28	0,22	Naik
	2012	8,75	2,47	Naik
	2013	-20,1	(28,85)	Turun
PT,Telekomunikasi Indonesia	2008	59,2	-	-
	2009	57,3	(1,9)	Turun
	2010	48,2	(9,1)	Turun
	2011	34,2	(14)	Turun
	2012	36,1	1,9	Naik
	2013	35,0	(1,1)	Turun
Rata-rata	2008	-17,55		
	2009	2,838	14,71	Naik
	2010	18,036	15,198	Naik
	2011	-6,984	(11,052)	Turun
	2012	2,25	4,734	Naik
	2013	-18,864	(16,614)	Turun

Sumber : Indonesia Stock Exchange (data diolah)

Tabel diatas memperlihatkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki nilai *retun on equity yang* fluktuatif atau naik turun tiap tahunnya. Diantara kelima perusahaan di Sektor Telekomunikasi yang diteliti selama tahun 2008-2013. PT. Smartfren mengalami ROE yang paling buruk dari 6 tahun terakhir yang dimana perusahaan tersebut tidak mengalami keuntungan selama 5 tahun kecuali di tahun 2010, sehingga perusahaan tidak bisa membagikan laba buat para investor perusahaannya. Hal yang sama juga dialami oleh Bakrie Telekom, dimana selama

6 tahun yaitu dari tahun 2008-2013 Perusahaan tidak bisa memberikan laba terhadap investor nya karena pada tahun 2008-2010 perusahaan hanya mengalami keuntungan yang rendah, lalu di tiga tahun berikutnya perusahaan malah mengalami kerugian. Sebaliknya, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk adalah perusahaan yang memiliki nilai *ROE* yang paling baik dibandingkan perusahaan lainnya. Walaupun terjadi penurunan di tahun 2008-2011 namun dibandingkan dengan perusahaan telekomunikasi lainnya, PT Telekomunikasi Indonesia adalah yang terbaik d dalam penilaian ROE. Adapun grafik yang menunjukan perkembangan *retun on equity* setiap perusahaan sebagai berikut:



	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Bakrie Telkom	3,5	2,89	1,78	-22,6	-30,9	-29,6
XL AXIATA	-1,75	26,7	33	28,2	24,4	9,08
PT, Smartfren Telekom	-162	-85,1	1,14	-81	-27,1	-88,7
PT, Indosat	13,3	12,4	6,06	6,28	8,75	-20,1
PT,Telekomunikasi Indonesia	59,2	57,3	48,2	34,2	36,1	35
Rata-rata	-17,55	2,838	18,036	-6,984	2,25	-18,864

Gambar 4.1

Perkembangan Return On Equity perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar Di BEI

Berdasarkan tabel dan gambar diatas, dapat diketahui bahwa pada tahun 2011, 4 dari 5 perusahaan telekomunikasi yaitu Bakrie Telecom, PT. Smartfren telekom, XL Axiata dan PT.TelkomIndonesia mengalami penurunan tingkat ROE.

Terjadinya penurunan ROE pada PT Smartfren Telecom Tbk di tahun 2011 selain dipengaruhi dari beban usaha yang lebih besar dibandingkan pendapatan, kerugian ini juga dipengaruhi beban bunga dan kerugian atas pelunasan utang baik dalam rupiah maupun dolar. Sementara penurunan pada Bakrie Telekom disebabkan oleh faktor internal perusahaan. Lemahnya kinerja pengawasan manajemen diduga menjadi pemicu anjloknya laba PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) pada tahun 2011. Selain itu, krisis kepemimpinan melanda badan usaha milik negara (BUMN) tersebut yang mengakibatkan hilangnya sejumlah peluang bisnis.

Berdasarkan tabel dan gambar diatas, diketahui bahwa rata-rata *Return on Equity* mengalami fluktuatif. Pada tahun 2008-2009 nilai *return on Equity* tertinggi dimiliki oleh PT.Telekomunikasi Indonesia yaitu sebesar 59,2% dan 57,3% sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Smartfren telekom pada tahun 2008 dan 2013 yaitu sebesar (-162%) dan (-88,7%). Dan jika dilihat dari rata-rata tahun ke tahun untuk tingkat ROE mengalami penurunan selama 2 periode tahun yaitu tahun 2011 dan tahun 2013. Dan untuk perusahaan Smartfren Telekom dari tahun ke tahun mengalami angka minus (kecuali tahun 2010) atau terendah dari perusahaan lainnya karena tidak mengalami keuntungan terus menerus yang disebabkan karena smartfren adalah Celluler CDMA dan orang-orang kini lebih tertarik menggunakan Celluler GSM.

Sesuai dengan berita yaitu Dari jasa suara, omzet hanya mencapai Rp 322,134 miliar tumbuh 48% dibandingkan 2012 sebesar Rp 217,529 miliar. Disusul layanan SMS sebesar Rp 152,085 miliar naik 80% dibandingkan 2012 sebesar Rp 84,052 miliar. Sayangnya, walau pendapatan tumbuh doubel digit, Smartfren masih mengalami rugi usaha sepanjang 2013 yakni sebesar Rp 1,611 triliun atau nyaris sama dengan 2012 sebesar Rp 1,602 triliun. Pemicu masih dideritanya rugi usaha karena sepanjang 2013 beban usaha mencapai Rp 4,039 triliun naik dibandingkan 2013 sebesar Rp 1,602 triliun. Total rugi bersih yang diderita sepanjang tahun lalu Rp 2,53 triliun, naik 61% dibandingkan 2012 sebesar Rp 1,563 triliun.Pemicu naiknya kerugian dari emiten dengan kode FREN ini tak lain karena faktor depresiasi rupiah sepanjang 2013 dimana mengalami rugi kurs sebesar Rp 730,168 miliar. (Harianti,2013 dan detik.net 2014)

PT Bakrie Telecom Tbk (Esia) mengalami rugi bersih Rp 1,5 triliun pada kuartal III 2013. Tak hanya mengalami kerugian Esia pun justru mengurangi operasional sejumlah BTS-nya. Akibatnya pelanggannya pun terus mengalami penurunan.

4.2.2 Perkembangan Likuiditas (Cash Ratio)

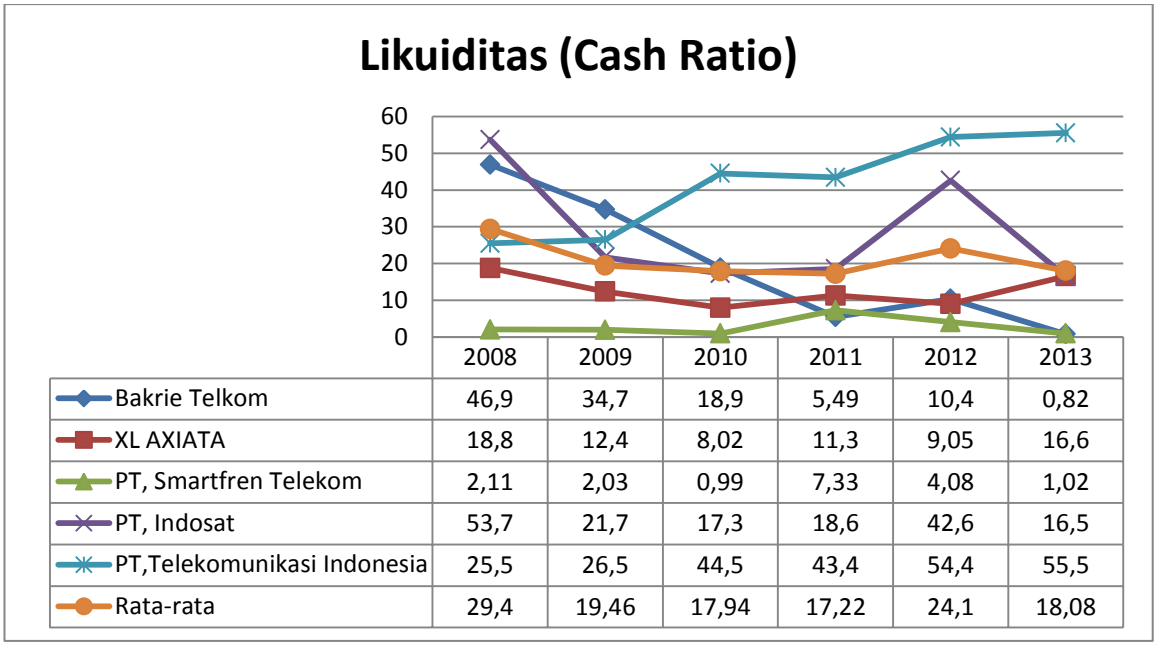
Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampauan perusahaan peruasahaan membayar semua kewajiban fianansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Dengan menggunakan Cash ratio yang merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur Rasio alat likuid terhadap dana pihak ketiga.

Tabel 4.2
Perkembangan Likuidtas (Cash Ratio) pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar DI BEI

Nama Perusahaan	Tahun	CR (%)	Perkembangan	Frekuensi
Bakrie Telekom	2008	46,9	-	-
	2009	34,7	(12,2)	Turun
	2010	18,9	(15,8)	Turun
	2011	5,49	(13,41)	Turun
	2012	10,4	4,91	Naik
	2013	0,82	(9,58)	Turun
XL AXIATA	2008	18,8	-	-
	2009	12,4	(6,4)	Turun
	2010	8,02	(4,38)	Turun
	2011	11,3	3,28	Naik
	2012	9,05	(2,25)	Turun
	2013	16,6	7,55	Naik
PT, Smartfren Telekom	2008	2,11	-	-
	2009	2,03	(0,08)	Turun
	2010	0,99	(1,04)	Turun
	2011	7,33	6,34	Naik
	2012	4,08	(3,25)	Turun
	2013	1,02	(3,06)	Turun
PT, Indosat	2008	53,7	-	-
	2009	21,7	(32)	Turun
	2010	17,3	(10,4)	Turun
	2011	18,6	1,3	Naik
	2012	42,6	24	Naik
	2013	16,5	(26,1)	Turun
PT,Telekomunikasi Indonesia	2008	25,5	-	-
	2009	26,5	1	Naik
	2010	44,5	(18)	Turun
	2011	43,4	(1,1)	Turun
	2012	54,4	11	Naik
	2013	55,5	1,1	Naik
Rata-rata	2008	29,40	-	-
	2009	19,46	(19,94)	Turun
	2010	17,94	(1,52)	Turun
	2011	17,22	(0,72)	Turun
	2012	24,10	6,88	Naik
	2013	18,08	(6,02)	Turun

Tabel diatas memperlihatkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki nilai *Cash Ratio* yang mengalami fluktuasi atau naik turun tiap tahunnya. Diantara kelima perusahaan di Sektor Telekomunikasi yang diteliti selama tahun 2008-2013, Bakrie Telecom dan PT. Smartfren Telekom yang paling sering mengalami penurunan pada Cash ratio nya yaitu selama 4 kali dalam 5 tahun. . Sebaliknya, PT.Telekomunikasi Indonesia mengalami kenaikan terbanyak dalam cash ratio yaitu sebanyak 3 kali dalam 5 tahun yaitu pada tahun 2009,2012 dan 2013.

Adapun grafik yang menunjukan perkembangan *Cash Ratio* setiap perusahaan sebagai berikut:



	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Bakrie Telkom	46,9	34,7	18,9	5,49	10,4	0,82
XL AXIATA	18,8	12,4	8,02	11,3	9,05	16,6
PT, Smartfren Telekom	2,11	2,03	0,99	7,33	4,08	1,02
PT, Indosat	53,7	21,7	17,3	18,6	42,6	16,5
PT,Telekomunikasi Indonesia	25,5	26,5	44,5	43,4	54,4	55,5
Rata-rata	29,4	19,46	17,94	17,22	24,1	18,08

Gambar 4.2
Perkembangan Cash Ratio perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar Di BEI

Berdasarkan tabel dan gambar di atas, pada tahun 2009, 4 perusahaan telekomunikasi yaitu Bakrie Telcom, XL Axiata, PT. Smartfren, dan PT. Indosat mengalami penurunan dalam tingkat cash ratio. Hal ini terjadi karena beberapa

faktor, seperti keadaan politik, ekonomi, kebijakan pemerintah maupun keadaan internal perusahaan sendiri. Ini berarti mengindikasikan bahwa dari tahun 2008 sampai 2011 tidak terjadi likuid dikarenakan rata-rata perkembangan *cash ratio* dibawah 100% bisa diartikan bahwa perusahaan telekomunikasi belum mampu membayar hutang jangka pendeknya sesuai jatuh tempo.

4.2.3 Perkembangan Kebijan Dividen Tunai (DPR)

Para investor pada umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil sebagai dasar yang akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Pembayaran dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan investor daripada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian dalam melaksanakan aktivitas investasinya pada suatu perusahaan.

Dividen merupakan jumlah laba bersih yang telah dikurangi dengan laba ditahan yang dibutuhkan untuk membantu mendanai investasi baru. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula.

Dividend payout ratio (DPR) merupakan dividen tahunan yang dibagi dengan laba tahunan atau dividen perlembar saham dibagi dengan laba perlembar saham (Horne & Wachowicz, 2007).

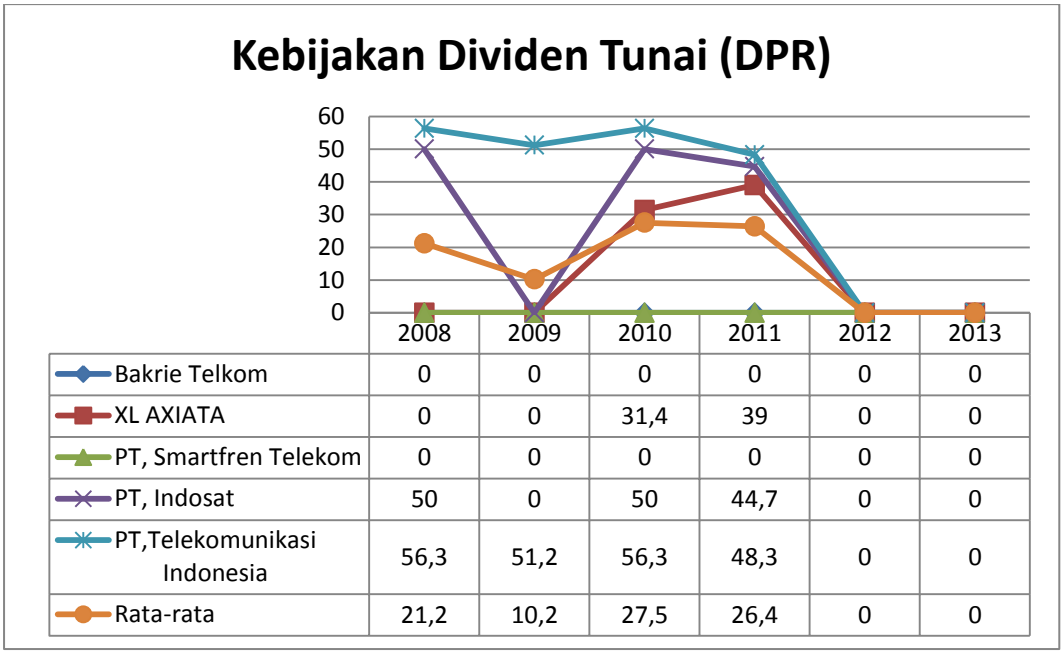
Tabel 4.3

Perkembangan Kebijakan dividen tunai pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar Di BEI

Nama Perusahaan	Tahun	DPR (%)	Perkembangan	Frekuensi
Bakrie Telecom	2008	0	0	-
	2009	0	0	-
	2010	0	0	-
	2011	0	0	-
	2012	0	0	-
	2013	0	0	-
XL AXIATA	2008	0	0	-
	2009	0	0	-
	2010	31,4	31,4	Naik
	2011	39,0	7.6	Naik
	2012	0	(39.0)	Turun
	2013	0	0	-
PT. Indosat	2008	50	50	Naik
	2009	0	(50)	Turun
	2010	50	50	Naik
	2011	44,7	(5.3)	Turun
	2012	0	(44.7)	Turun
	2013	0	0	-
PT. Smartfren Telekom	2008	0	0	-
	2009	0	0	-
	2010	0	0	-
	2011	0	0	-
	2012	0	0	-
	2013	0	0	-
PT.Telekomunikasi Indonesia	2008	56,3	56.3	Naik
	2009	51,2	(5.1)	Turun
	2010	56,3	5.1	Naik
	2011	48,3	(8.0)	Turun
	2012	0	(48.3)	Turun
	2013	0	0	-
Rata-Rata	2008	21,2	-	-
	2009	10,2	(11,0)	Turun
	2010	27,5	17,3	Naik
	2011	26,4	(1,1)	Turun
	2012	0	(26,4)	Turun
	2013	0	-	-

Tabel diatas memperlihatkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki nilai *dividend payout ratio* yang mengalami fluktuasi atau naik turun tiap tahunnya. Diantara kelima perusahaan di Sektor Telekomunikasi yang diteliti selama tahun 2008-2013, Bakrie Telekom dan PT. Smartfren Telekom dari tahun 2008-2013

untuk kebijakan dividen nya sama sekali tidak membagikan dividen nya dengan nilai nominal sebesar 0 . Kemudian Untuk XL AXIATA pada tahun 2010 perusahaan membagikan dividen nya sebesar 31,4 % yang pada sebelumnya kebijakan dividen nya yaitu tepatnya pada tahun 2009 kebijakan dividen nya 0 ini merupakan kenaikan yang cukup tinggi untuk perusahaan XL AXIATA, hal yang sama dialami oleh PT. Indosat pada tahun 2010 bisa membagikan dividen sebesar 50 % yang pada tahun sebelumnya yaitu 2009 kebijakn dividennya 0. Adapun grafik yang menunjukan perkembangan *Dividend Payout Ratio* setiap perusahaan sebagai berikut:



	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Bakrie Telkom	0	0	0	0	0	0
XL AXIATA	0	0	31,4	39	0	0
PT, Smartfren Telekom	0	0	0	0	0	0
PT, Indosat	50	0	50	44,7	0	0
PT,Telekomunikasi Indonesia	56,3	51,2	56,3	48,3	0	0
Rata-rata	21,2	10,2	27,5	26,4	0	0

Gambar 4.3

Perkembangan Dividend Payout Ratio perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar Di BEI

Berdeasarkan tabel dan gambar diatas, pada tahun 2012 dan 2013 (sampai bulan September) semua perusahaan telekomunikasi di indonesia tidak mengalami atau tidak membagikan kebijakan dividen tunainya buat para investor dikarenakan pada tahun tersebut index harga saham sangat mengalami kenaikan maupun penurunan bahkan bisa saja pada tahun tersebut sedang terjadi krisis ekonomi makanya perusahaan lebih memilih untuk tidak membagikan kebijakan dividenya terlebih dahulu melainkan laba nya ditahan untuk pengembangan modal perusahaan tersebut.

Berdasarkan tabel dan gambar di atas, dapat disimpulkan bahwa tingkat Dividend payout ratio yang paling sering tidak membagiakan dividen nya menurun yaitu pada PT. Bakrie Telekom dan PT. Smartfren Telekom. Mempunyai nominal setelah dirata-ratakan sebesar 0. hal ini menunjukkan bahwa tingkat keuntungan nya kecil atau bisa saja tingkat keuntungannya dibayarkan untuk bunga-bunga pinjaman, sementara untuk PT. Indosat, PT. Telekomunikasi Indonesia dan XL AXIATA mengalami rata-rata yang fluktuasi atau tingkat pada tahun nya mengalami penurunan maupun kenaikan.

4.3. Analisis Verifikatif

Untuk mengetahui besarnya hubungan dan pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Tunai pada Perusahaan Telekomunikasi Di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013, maka penulis akan melakukan analisis dengan menggunakan analisis verifikatif.

Dalam penelitian ini, analisis verifikatif dilakukan dengan cara perhitungan manual menggunakan rumus statistik dan menggunakan alat bantu statistik yaitu SPSS V.20 *for Windows* untuk memperkuat kebenaran hasil perhitungan.

Sebelum melangkah ke analisis jalur/*path analysis*, terlebih dahulu dihitung koefisien korelasi antar variabel.Koefisien korelasi dihitung untuk mengetahui tingkat kekuatan hubungan antar sesama variabel.Variabel independen pada penelitian ini adalah Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2) dan variabel dependen *Kebijakan Dividen Tunai* (Y). Untuk menghitung korelasi secara parsial digunakan perhitungan menggunakan Software SPSS V.20 yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.4

Koefisien Korelasi

Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Tunai

Correlations

		ROE	CR	DPR
ROE	Pearson Correlation	1	,553**	,490**
	Sig. (2-tailed)		,002	,006
	N	30	30	30
CR	Pearson Correlation	,553**	1	,301
	Sig. (2-tailed)	,002		,106
	N	30	30	30
DPR	Pearson Correlation	,490**	,301	1
	Sig. (2-tailed)	,006	,106	
	N	30	30	30

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Koefisien korelasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- Berdasarkan hasil output dari pengolahan data menggunakan software SPSS V.20 *for windows* diperoleh nilai korelasi antara Profitabilitas dengan Likuiditas sebesar 0.553 artinya hubungan antara Profitabilitas dengan Likuiditas sedang. Koefesien determinasi bertanda positif menunjukan Profitabilitas dengan Likuiditas adalah searah, artinya jika Profitabilitas meningkat maka Likuiditas juga akan meningkat. Kesimpulannya adalah korelasi antara Profitabilitas dengan Likuiditas sedang dan searah.
- Berdasarkan hasil output dari pengolahan data menggunakan software SPSS V.20 *for windows* diperoleh nilai korelasi antara Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen Tunai sebsesar 0,490 artinya hubungan antara Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen Tunai sedang. Koefeisen korelasi bertanda positif menunjukan hubungan Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen Tunai searah, artinya jika Profitabilitas naik maka Kebijakan Dividen Tunai akan meningkat. Kesimpulannya adalah korelasi antara Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen Tunai sedang dan searah.
- Berdasarkan hasil output dari pengolahan data menggunakan software SPSS V.20 *for windows* diperoleh nilai korelasi antara Likuiditas dengan Kebijakan Dividen Tunai sebsesar 0,301 artinya hubungan antara Likuiditas dengan Kebijakan Dividen Tunai lemah. Koefesien korelasi bertanda positif menunjukan hubungan Likuiditas dengan Kebijakan Dividen Tunai adalah searah artinya jika Likuiditas meningkat maka

Kebijakan Dividen Tunai akan meningkat. Kesimpulannya adalah korelasi antara Likuiditas dengan Kebijakan Dividen Tunai lemah dan searah.

4.3.1 Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Tunai pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dalam penelitian ini, untuk mengetahui pengaruh dari Profitabilitas (X_1) dan Likuiditas (X_2) terhadap Kebijakan Dividen Tunai (Y) akan dianalisis dengan metode analisis jalur *(path analysis)*. Adapun untuk menjawab rumusan masalah yang telah diajukan pada bab sebelumnya, maka dilakukan analisis jalur dengan menguraikannya menjadi dua bentuk persamaan struktural sebagai berikut:

Persamaan Jalur Sub Struktur Pertama : $X_2 = P_{X2X1}X_1 + \varepsilon_1$

Persamaan Jalur Sub Struktur Kedua : $Y = P_{YX1}X_1 + P_{YX2}X_2 + \varepsilon_2$

Keterangan :

Y = Kebijakan Dividen Tunai

X_2 = Likuiditas

X_1 = Profitabilitas

$P_{X2X1}X_1$ = Koefisien jalur Profitabilitas terhadap Likuiditas

$P_{YX1}X_1$ = Koefisien jalur Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Tunai

$P_{YX2}X_2$ = Koefisien jalur Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Tunai

ε = Pengaruh faktor lain*(epsilon)*

4.3.1.1 Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Likuiditas pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

a. Perhitungan Koefisien Jalur

Karena hanya terdiri dari satu variabel *eksogen* (Profitabilitas), maka nilai koefisien korelasi sekaligus menjadi koefisien jalur. Berdasarkan hasil komputasi dengan menggunakan bantuan program software SPSS V.20 *for windows*, diperoleh nilai koefisien jalur sebagai berikut :

Tabel 4.5

Koefisien Jalur Profitabilitas Terhadap Likuiditas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	21,723	2,750		7,899	,000
	ROE	,203	,058	,553	3,510	,002

a. Dependent Variable: CR

Berdasarkan tabel 4.5 *output s*oftware SPSS V.20 *for windows* di atas, diketahui nilai koefisien jalur $P_{X2X1}X_1$yang diperoleh adalah sebesar 0,553.

Adapun untuk melihat besar kontribusi pengaruh yang diberikan Profitabilitas terhadap Likuiditas dapat dilihat pada tabel output berikut :

Tabel 4.6
Koefisien Determinasi Profitabilitas Terhadap Likuiditas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,553[a]	,305	,281	15,02568

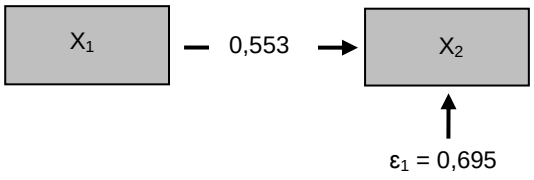
a. Predictors: (Constant), ROE

Berdasarkan tabel 4.6 *output* software SPSS V.20 *for windows*di atas, diketahui nilai *R-Square* yang diperoleh adalah sebesar 0,305 atau 30,5 %. Artinya Profitabilitas memberikan sumbangan pengaruh sebesar 30,5 % terhadap Likuiditas, sedangkan besarnya sumbangan pengaruh dari faktor lain yang tidak diteliti *(epsilon)* adalah sebesar 0,695 ($1-R^2$) atau sebesar 69.5 %.

Dari nilai-nilai di atas, dapat dibentuk persamaan jalur untuk sub struktur pertama sebagai berikut :

$$\mathbf{X_2 = 0{,}553\ X_1 + 0{,}695}$$

Jika digambarkan dengan diagram jalur, akan tampak sebagai berikut :



Gambar 4.4

Diagram Jalur Sub Struktur Pertama

Keterangan :

X_2 = Likuiditas

X_1 = Profitabiitas

ε_1 = Pengaruh faktor lain*(epsilon)*

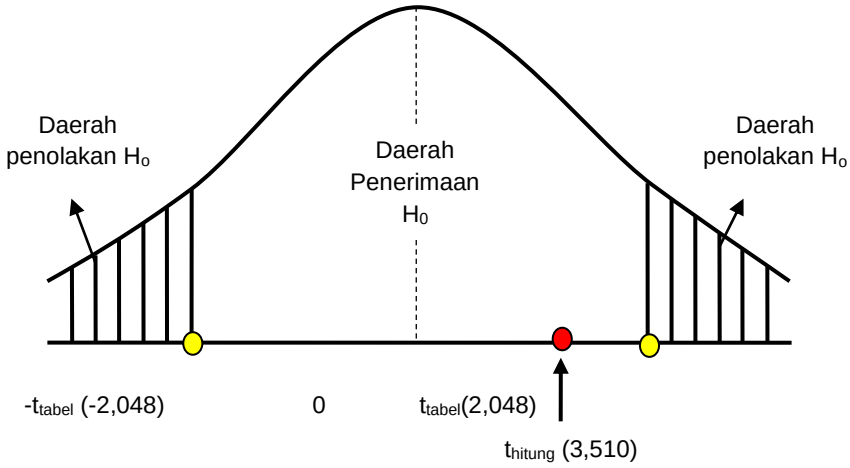
a. Pengujian Hipotesis

Rumusan hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut :

$H_0 : \rho_{x1} \leq \rho_{x2}$ Artinya Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap Likuiditas.

$H_1 : \rho_{x1} > \rho_{x2}$ Artinya Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas.

Tingkat signifikansi (α) yang digunakan dalam pengujian ini sebesar 0,05 dengan kriteria uji adalah tolak H_0 dan terima H_1 jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$. Berdasarkan pada tabel output 4.4 di atas, diketahui nilai t_{hitung} untuk profitabilitas adalah sebesar 3,510. Nilai t_{hitung} ini akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel}pada tabel distribusi *t*, dengan α 0,05 dan *df* (n-k-1) 27 untuk pengujian 2 pihak diperoleh nilai t_{tabel} sebesar ± 2,048. Jika digambarkan dengan kurva hipotesis, nilai t_{hitung} dan t_{tabel} akan tampak sebagai berikut :



Gambar 4.5

Kurva Pengujian Hipotesis

Berdasarkan gambar kurva pengujian hipotesis 4.5 di atas, dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} (3,510) lebih besar dari nilai t_{tabel} (2,048) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis adalah menolak H_0 dan menerima H_1, artinya Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas pada Perusahaan telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.3.1.2.Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai pada Perusaahn Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

a. Perhitungan Koefisien Jalur

Untuk menghitung koefisien jalur, tahapan pertama yang dilakukan adalah mencari matriks korelasi antar variabel *eksogen* (X) dan matriks korelasi antara variabel *eksogen* (X) dengan *endogen* (Y).Berdasarkan hasil komputasi dengan menggunakan bantuan program software SPSS V.20 *for windows*, diperoleh hasil korelasi sebagai berikut :

Tabel 4.7

Korelasi

Profitabilitas , Likuiditas dan Kebijakan Dividen Tunai

Correlations

		ROE	CR	DPR
ROE	Pearson Correlation	1	,553**	,490**
	Sig. (2-tailed)		,002	,006
	N	30	30	30
CR	Pearson Correlation	,553**	1	,301
	Sig. (2-tailed)	,002		,106
	N	30	30	30
DPR	Pearson Correlation	,490**	,301	1
	Sig. (2-tailed)	,006	,106	
	N	30	30	30

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Selanjutnya untuk menguji pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap *Kebijakan Dividen Tunai* secara individu ditempuh dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menyusun matriks korelasi antar variabel sebab/independen, dalam penelitian ini yang jadi variabel sebab adalah Profitabilitas (X1) dan Likuiditas (X2)

		X_1	X_2
R =	X_1	**1,000**	**0,553**
	X_2	**0,553**	**1,000**

2. Mengitung invers dari matriks korelasi antara variabel adalah Profitabilitas (X1) dan Likuiditas (X2)

$$\boldsymbol{R^{-1}} = \frac{\mathbf{1}}{\mathbf{(1x1) - (0,553\ x\ 0,553)}} \begin{bmatrix} \mathbf{1} & \mathbf{-0,553} \\ \mathbf{-0,553} & \mathbf{1} \end{bmatrix}$$

$$\boldsymbol{R^{-1}} = \frac{\mathbf{1}}{\mathbf{0,695}} \begin{bmatrix} \mathbf{1} & \mathbf{-0,553} \\ \mathbf{-0,553} & \mathbf{1} \end{bmatrix}$$

$$\boldsymbol{R^{-1}} = \mathbf{1,440} \begin{bmatrix} \mathbf{1} & \mathbf{-0,553} \\ \mathbf{-0,553} & \mathbf{1} \end{bmatrix}$$

		X_1	X_2
R^{-1}	X_1	**1,440 x 1**	**1,440 x (-0,553)**
	X_2	**1,440 x (- 0,553)**	**1,440 x 1**

Maka, invers dari matriks korelasi antara variable Profitabilitas (X1) dengan Likuiditas (X2) adalah:

		X_1	X_2
R^{-1}	X_1	**1,440**	**-0,796**
	X_2	**-0,796**	**1,440**

Tahap selanjutnya adalah menghitung matriks korelasi antar variabel *eksogen* dengan variabel *endogen*. Berdasarkan tabel pada tabel 4.6 diketahui nilai korelasi antar variabel *eksogen* dengan variabel *endogen*, jika disajikan dalam bentuk matriks maka akan tampak sebagai berikut :

$$\boldsymbol{R_{yx}} = \begin{matrix} \\ \boldsymbol{X1} \\ \boldsymbol{X2} \end{matrix} \begin{matrix} \mathbf{Y} \\ \begin{bmatrix} \mathbf{0,205} \\ \mathbf{0,295} \end{bmatrix} \end{matrix}$$

3. Hitung koefisien korelasi antara variabel bebas (Profitabilitas dan Likuiditas) dengan variabel terikat (Kebijakan Dividen Tunai).

R=	**rx_1y**	**0,490**
	rx_2y	**0,301**

4. Untuk memperoleh koefisien jalur, kalikan invers dari matriks korelasi antar variabel sebab terhadap matriks korelasi variabel sebab dengan variabel akibat.

Pyx_1	=	**1,440**	**-0.796**	×	**0,490**	=	**0,466**
Pyx_2		**-0.796**	**1,440**		**0,301**		**0,043**

Pyx_1	**= (1,440×0,490) + (-0,796×0,301)** **= 0,7056 + (-0,2395)** **=0,467**
Pyx_2	**=(-0,796×0,490) + (1,440 × 0,301)** **= (-0,390) + 0,433** **= 0,043**

Jadi diperoleh koefisien jalur untuk variabel Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Tunai sebesar 0,467 dan koefisien jalur variabel Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Tunai sebesar 0,043.

Nilai koefesien jalur diperoleh berdasarkan perhitungan koefisien korelasi antar variabel.Berdasarkan matrik korelasi pada tabel 4.8 maka perhitungan koefesien jalur. Berikut ini adalah nilai koefisien jalur hasil output dari software software SPSS V.20 *for windows*yang dilihat pada tabel **Coefficients[a]** di kolom *Standardized Coefficients.*

Tabel 4.8

Koefisien Korelasi

Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Tunai

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	13,823	6,687		2,067	,048
	ROE	,217	,094	,466	2,318	,028
	CR	,055	,256	,043	,214	,832

a. Dependent Variable: DPR

Setelah diperoleh nilai koefisien jalur, untuk mengetahui besar kontribusi pengaruh gabungan (simultan) dari Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Tunai dapat ditentukan dari hasil perkalian antara koefisien jalur dengan matriks korelasi antara variabel *eksogen* dengan variabel *endogen*.

$$R^2_{y(x1\ x2)} = [0{,}466 \quad 0{,}043] \times \begin{bmatrix} 0{,}490 \\ 0{,}301 \end{bmatrix}$$

$$R^2_{y(x1\ x2)} = 0{,}241$$

Berdasarkan hasil komputasi dengan menggunakan bantuan program SPSS, diperoleh nilai $R^2_{Y(X1X2)}$dengan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.9

Pengaruh Gabungan Antara X_1 dan X_2 Terhadap Y

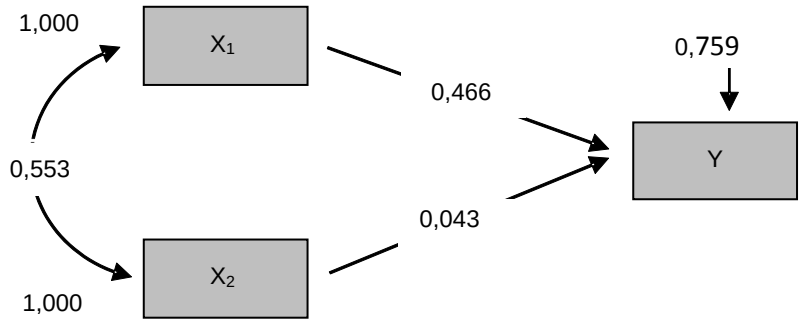
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,491[a]	,241	,185	20,33343

a. Predictors: (Constant), CR, ROE

Berdasarkan perhitungan dan tabel output di atas, diketahui bahwa pengaruh gabungan (simultan) dari Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Tunai adalah sebesar 0,241 atau 24,1 %, sedangkan sebanyak 75,9 % (1-R^2) sisanya merupakan besar kontribusi pengaruh dari faktor lain yang tidak diteliti *(epsilon)*.

Jika digambarkan dengan diagram jalur, nilai koefisien korelasi antar variabel bebas, koefisien jalur dan *epsilon* maka akan tampak sebagai berikut :



Gambar 4.6

Diagram Jalur Sub Struktur Kedua

Berdasarkan perhitungan dan gambar diagram jalur di atas, maka diperoleh persamaan jalur sebagai berikut:

$Y = 0{,}467\ X_1 - 0{,}043\ X_2 + 0{,}759$

Keterangan:

Y = Kebijakan Dividen Tunai

X_1 =Profitabilitas

X_2 = Likuiditas

ε_2 = Pengaruh faktor lain*(epsilon)*

4.4. Pengujian Hipotesis

4.4.1. Pengujian Hipotesis Secara Simultan

Selanjutnya, untuk melihat lebih rinci pengaruh antara secara silmutan variabel bebas terhadap variabel terikat atau *Profitabilitas* dan *Likuiditas* berpengaruh terhadap *Kebijakan Dividen Tunai* secara simultan menggunakan uji f pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dilakukan pengujian hipotesis sebagai berikut:

$H0 = \rho yx_1.\rho yx_2 \leq 0$

$Ha_2 = \rho yx_1.\rho yx_2 > 0$

Hipotesis dalam bentuk kalimat:

Ho :*Profitabilitas dan Likuiditas* secara simultan

memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *Kebijakan Dividen Tunai*

Ha :*Profitabilitas dan Likuiditas* secara simultan

memiliki pengaruh signifikan terhadap *Kebijakan Dividen Tunai*

Taraf signifikansi (α) : 0,05

Kriteria uji :

a) Tolak Ho jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ pada alpha 5% untuk koefisien positif.

b) Tolak Ho jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ pada alpha 5% untuk koefisien negatif.

Untuk menentukan nilai F, dapat diketahui dengan rumus sebagai berikut:

$$F = \frac{r^2/_k}{1 - r^2/_{n-k-1}}$$

$$F = \frac{0{,}241/_2}{1 - 0{,}241/_{30-2-1}}$$

$$F = 4{,}296$$

Tabel 4.10

Hasil Hipotesis Profitabilitas, Likuiditas dengan Kebijakan Dividen Tunai Secara Simultan (Uji F)

ANOVA[a]

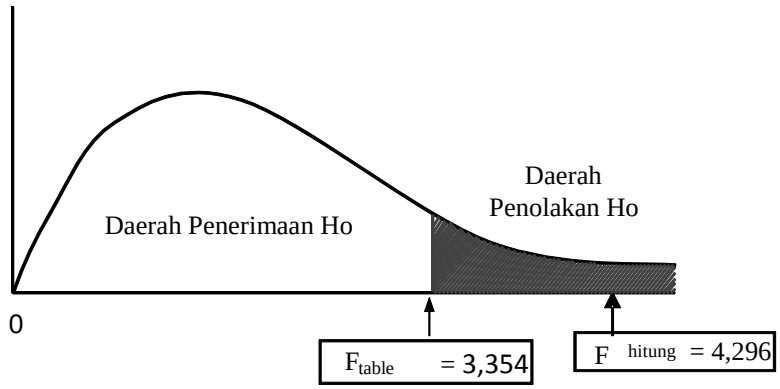
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3552,323	2	1776,161	4,296	,024[b]
	Residual	11163,109	27	413,448		
	Total	14715,432	29			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), CR, ROE

Berdasarkan tabel output di atas, dapat diketahui nilai F hitung sebesar 4,296 Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai F tabel. Dengan α= 0,05, db1=2 dan db2=30, diketahui nilai F tabel sebesar 3,354. Dari nilai-nilai di atas, diketahui nilai F hitung (4,296) > F tabel (3,354), sehingga Ho ditolak dan Ha diterima, artinya Secara silmutan *Profitabilitas* dan *Likuiditas* berpengaruh

signifikan terhadap *Kebijakan Dividen Tunai*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh **Ahmad Sandy (2013)** "Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Kas Pad Perusahaan Otomotif" bahwa *profit margin*, *return on assets*, *return on equity*, *current ratio* dan *quick ratio* secara simultan berpengaruh terhadap deviden kas. Jika disajikan dalam gambar, maka nilai t hitung dan t tabel tampak sebagai berikut:



Gambar 4.7
Kurva Uji Hipotesis Simultan Profitabilitas (X_1) dan Likuiditas (X_2) terhadap Kebijakan Dividen Tunai (Y)

4.4.2. Pengujian Hipotesis Secara Parsial

4.4.2.1. Pengujian Hipotesis Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Secara Parsial

Selanjutnya, untuk melihat lebih rinci pengaruh secara parsial dari variabel bebas terhadap variabel terikat, berikut disajikan uji hipotesis secara parsial menggunakan uji t.

Hipotesis penelitian yang diuji, akan dirumuskan menjadi hipotesis statistik sebagai berikut:

Ho= $\rho yx_1 \leq 0$

Ha= $\rho yx_1 > 0$

Hipotesis dalam bentuk kalimat:

Ho : *Profitabilitas* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap

Kebijakan Dividen Tunai

Ha :*Profitabilitas* memiliki pengaruh signifikan terhadap

Kebijakan Dividen Tunai

Uji secara individual ditunjukan oleh Tabel *(Coefficients).*Berdasarkan hasil output SPSS V.20, diketahui nilai t_{tabel} adalah sebagai berikut:

Tabel 4.11
Hasil Hipotesis Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai

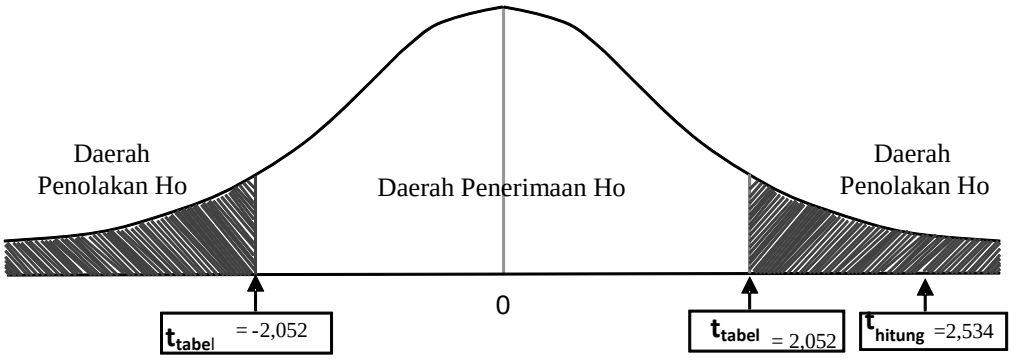
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	76,926	36,928		2,083	,046
	ROE	,216	,085	,432	2,534	,017

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui nilai t hitung untuk Profitabilitas sebesar 2,534. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t tabel pada tabel distribusi t. Dengan α = 0.05/2=0.025 dengan niali df = n-k-1 = 30-2-1 = 27. Untuk pengujian dua sisi diperoleh nilai t tabel sebesar ± 2,052. Diketahui bahwa Nilai t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} , maka Ho ditolak artinya secara parsial *Profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap *Kebijakan Dividen Tunai*. Hasil penelitian yang sama dikemukakan oleh Suharli (2007), Ihejirika dan Nwakanma (2012), Sadalia (2008) dan Malik *et al.* (2013), serta Uwuigbe *et al.* (2012) bahwa variabel profitabilitas dinyatakan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Jika disajikan dalam gambar, maka nilai t hitung dan t tabel tampak sebagai berikut:



Gambar 4.8
Kurva Uji Hipotesis Profitabilitas (X_1) terhadap Kebijakan Dividen Tunai (Y)

4.4.2.2. Pengujian Hipotesis Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai

Selanjutnya, untuk melihat lebih rinci pengaruh secara tidak langsung dari variabel bebas terhadap variabel terikat, berikut disajikan uji hipotesis secara tidak langsung menggunakan uji t.

Hipotesis penelitian yang diuji, akan dirumuskan menjadi hipotesis statistik sebagai berikut:

H0: $\beta_2 \leq 0$

Ha: $\beta_2 > 0$

Hipotesis dalam bentuk kalimat:

Ho :*Likuiditas* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap

Kebijakan Dividen Tunai

Ha :*Likuiditas* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Kebijakan Dividen Tunai*

Uji secara individual ditunjukan oleh Tabel *(Coefficients).*Berdasarkan hasil output SPSS V.20, diketahui nilai t_{tabel} adalah sebagai berikut:

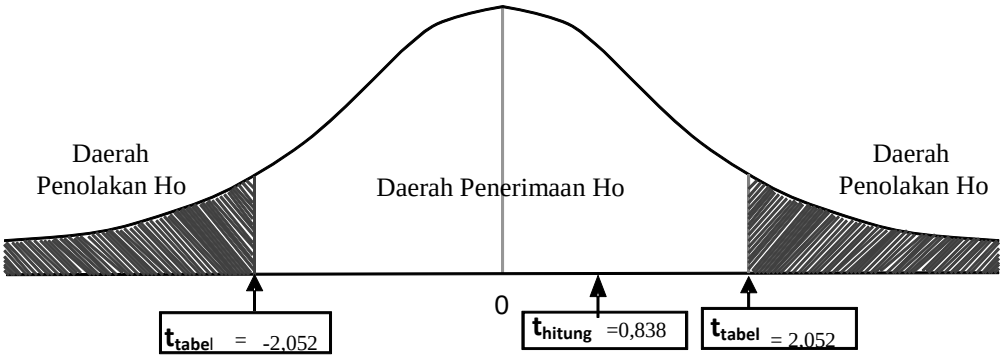
Tabel 4.12
Hasil Hipotesis Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	77,619	55,896		1,389	,176
	CR	,127	,152	,156	,838	,409

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui nilai t hitung untuk Likuiditas sebesar 0,838 Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t tabel pada tabel distribusi t. Dengan α = 0.05/2=0.025 dengan niali df = n-k-1 = 30-2-1 = 27. Untuk pengujian dua sisi diperoleh nilai t tabel sebesar ± 2,052.Diketahui bahwa Nilai t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel}, maka Ho diterima artinya Secara parsial *Likuiditas* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Kebijakan Dividen Tunai*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh **Ahmad Sandy (2013)** "Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Kas Pad Perusahaan Otomotif" bahwa variabel bebas Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen kas. Jika disajikan dalam gambar, maka nilai t hitung dan t tabel tampak sebagai berikut:



Gambar 4.9

Kurva Uji Hipotesis Parsial LIkuiditas (X_2) terhadap Kebijakan Dividen Tunai (Y)

4.5. Besar Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Variabel Endogen Terhadap Variabel Eksogen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dijelaskan sebelumnya, diperoleh kesimpulan yaitu secara bersama-sama Profitabilitas dan LIkuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen Tunai, dan jika dilihat secara parsial Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen Tunai.

Untuk melihat lebih jauh besar pengaruh langsung dan tidak langsung dari masing-masing variabel *eksogen* terhadap variabel *endogen*, dapat dilihat pada tabel berikut di bawah ini :

Tabel 4.13

Rekapitulasi Besar Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai

Variabel	Koefisien Jalur	Pengaruh Langsung (%)	Pengaruh Tidak Langsung (%)		Total Pengaruh Tidak Langsung (%)	Total Pengaruh (%)
			X_1	X_2		
X_1	0,466	21,7%	-	1,1%	1,1%	22,8%
X_2	0.043	0,2%	1,1%	-	1,1%	1,3%
Total Pengaruh						24,1%

Sumber : Hasil pengolahan data dengan program Ms. Excel

Interpretasi untuk tabel di atas adalah sebagai berikut :

a. Pengaruh langsung dari Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Tunai adalah sebesar 21,7 % dengan pengaruh tidak langsung melalui Likuiditas sebesar 1,1% sehingga pengaruh secara keseluruhan dari Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Tunai adalah sebesar 22,8%.
b. Pengaruh langsung dari Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Tunai adalah sebesar 0,2% dengan pengaruh tidak langsung melalui Profitabilitas sebesar 1,1% sehingga pengaruh secara keseluruhan dari Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Tunai adalah sebesar 1,3%.

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, terlihat bahwa Profitabilitas memberikan pengaruh paling dominan terhadap Kebijakan Dividen Tunai yakni 22,8%, dan Likuiditas nya hanya memberikan pengaruh sebesar 1,3%, namun pengaruh yang diberikan keduanya tidak signifikan secara statistik.