

## BAB V

### PEMBAHASAN

Pengujian hasil penelitian menggunakan uji statistik regresi linier berganda, uji statistik ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas, yakni *Return On Asset* ( $X_1$ ) dan *Return On Equity* ( $X_2$ ) terhadap variabel terikat, yakni *Dividend Payout Ratio* ( $Y$ ). Pada penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*, dengan menggunakan sampel dengan ketentuan perusahaan yang selama periode 2009-2015 tetap terdaftar sebagai saham emiten.

Analisis yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh  $X_1$  dan  $X_2$  terhadap  $Y$  dengan menggunakan uji asumsi klasik. Dalam melakukan pengolahan data dibantu dengan menggunakan program SPSS 16.0 *for windows*. Uji asumsi klasik untuk uji normalitas diperoleh hasil yang dapat dilihat pada tabel 5 menunjukkan bahwa nilai residual data memiliki distribusi normal, karena memiliki nilai signifikansi (*asympt. Sig 2-tailed*) diatas alpha 0,05 atau 5%.

#### A. Pengaruh *Return On Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Dari hasil uji t yang telah dilakukan untuk mengetahui pengujian secara parsial antara variabel *Return On Assets* dengan *Dividend Payout Ratio*. Hasil

menunjukkan nilai dari t hitung adalah 0,260, nilai t hitung tersebut berada dibawah t tabel yakni 2,037. Dari hasil uji t juga menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,797. Nilai signifikansi tersebut berada di atas tingkat signifikansi yang diharapkan yakni 0,05 atau 5%. Hal ini berarti bahwa  $H_0$  diterima, *Return On Assets* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Dengan hasil diatas, maka hipotesis pertama dinyatakan ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Return On Assets* dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini mungkin terjadi karena mengingat *Dividend Payout Ratio* dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor internal atau pun eksternal. Faktor internal yang merupakan faktor dari dalam perusahaan, misalnya: likuiditas perusahaan, tingkat laba, dan kemampuan untuk meminjam dana. Faktor eksternal merupakan pengaruh yang berasal dari luar perusahaan, misalnya: pajak atau *capital gain*, akses ke pasar modal dan peraturan yang berlaku.

Menurut Ni Luh Putu Wiagustini, Posisi kas atau likuiditas perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen. Bagi perusahaan yang memiliki laba ditahan yang cukup, tetapi manajemen memutuskan untuk menginvestasikan ke dalam aktiva riil, maka perusahaan tidak dapat membayar dividen dalam bentuk kas. Dengan demikian, *Return On Assets* akan mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*, karena dana yang seharusnya dibayarkan untuk pembayaran dividen, dialihkan untuk investasi

sektor riil. Sehingga dana yang seharusnya untuk pembayaran dividen berkurang, dan sisi aktiva akan tinggi.

Akan tetapi, selama periode penelitian perusahaan tidak mengeluarkan kebijakan untuk menginvestasikan dananya di sektor riil. Sehingga pemegang saham tetap mendapatkan pembayaran dividen. Oleh sebab itu, asset tidak mempengaruhi terhadap pembayaran dividen.

*Return On Assets* sendiri merupakan hasil dari pengembalian atas aktivitas investasi yang dilakukan oleh perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.<sup>1</sup>

Artinya ROA adalah salah satu faktor internal dari perusahaan, yang menunjukkan tingkat laba yang diterima atas investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Hasil pengembalian atas investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan tidak memberikan kontribusi yang baik atas laba yang diterima. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai minimum Return On Assets yang terdapat pada bab sebelumnya, yakni sebesar 6,36%. Sedangkan nilai maksimum yang diperoleh hanya 42,14%. Prosentase ini masih jauh dari angka 100%. Sehingga laba yang diperoleh menjadi tidak stabil dan dapat mempengaruhi manajemen dalam kebijakan pembayaran dividen, yaitu mengurangi ataupun sama sekali tidak membayarkan dividen.

Dalam menganalisis data untuk mengetahui pengaruh *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar

---

<sup>1</sup>Kasmir, *Pengantar Manajemen*, 115, 136.

dalam Jakarta Islamic Index selama periode 2009-2015, digunakan analisis regresi. Hasil dari analisis regresinya didapatkan persamaan sebagai berikut:

$$Y = 30,467 + 0,193X_1 + 0,528X_2$$

Dari persamaan diatas menunjukkan bahwa  $X_1 = 0,193$ , dan nilai yang didapatkan adalah positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan dari *Return On Assets* sebesar satu satuan, maka *Dividend Payout Ratio* juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,193, dengan catatan nilai koefisien dari variabel lainnya tetap.

#### B. Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Dari hasil uji t yang telah dilakukan untuk mengetahui pengujian secara parsial antara variabel *Return On Equity* dengan *Dividend Payout Ratio*. Hasil menunjukkan nilai dari t hitung adalah 2,518, nilai t hitung tersebut berada di atas t tabel yakni 2,037. Dari hasil uji t juga menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,017. Nilai signifikansi tersebut berada di bawah tingkat signifikansi yang diharapkan yakni 0,05 atau 5%. Hal ini berarti bahwa  $H_0$  ditolak, *Return On Equity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Dengan hasil diatas, maka hipotesis pertama dinyatakan diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Return On Equity* dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hal ini disebabkan, karena unsur dari *Return On Equity* adalah modal yang terdiri dari modal sendiri dan pemegang saham. Sedangkan *Dividend Payout Ratio* prosentase laba yang berkaitan dengan pemegang saham. Sehingga *Return On Equity* akan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

ROE merupakan indikator yang amat penting bagi para pemegang saham dan calon investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran dividen.<sup>2</sup>

Kenaikan rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih dari laba yang bersangkutan yang selanjutnya dikaitkan dengan peluang kemungkinan pembayaran dividen (terutama bagi perusahaan yang *go public*). Semakin besar rasio ini menunjukkan kemampuan modal disetor dalam menghasilkan laba pemegang saham semakin besar.

Dalam menganalisis data untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* selama periode 2009-2015, digunakan analisis regresi. Hasil dari analisis regresinya didapatkan persamaan sebagai berikut:

$$Y = 30,467 + 0,193X_1 + 0,528X_2$$

Dari persamaan diatas menunjukkan bahwa  $X_2 = 0,528$ , dan nilai yang didapatkan adalah positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan dari *Return On Equity* sebesar satu satuan, maka *Dividend Payout Ratio* juga

---

<sup>2</sup> Veithzal Rivai dan Arvian Arifin, *Islamic Banking: Sebuah Teori, Konsep, dan Aplikasi*, (Jakarta:Bumi Aksara, 2010), 867

akan mengalami kenaikan sebesar 0,528, dengan catatan nilai koefisien dari variabel lainnya tetap.

Berdasarkan hasil persamaan regresi diatas, *Return On Equity* memiliki pengaruh yang positif terhadap *Dividend Payout Ratio* karena dengan kemampuan perusahaan yang memperoleh laba yang tinggi dari laba bersih atas ekuitas atau modal, maka semakin tinggi pula perusahaan dalam membagikan laba kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen.

#### C. Pengaruh *Return On Assets* dan *Return On Equity* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan dari hasil uji F yang telah dilakukan untuk mengetahui pengujian secara bersama-sama (simultan) antara variabel *Return On Assets* dan *Return On Equity* dengan *Dividend Payout Ratio*, diperoleh nilai F hitung sebesar 26,053. Sedangkan untuk nilai F tabel sendiri diperoleh nilai sebesar 3,295. Hal ini menunjukkan bahwa nilai F hitung  $>$  F tabel, sehingga bisa ditarik sebuah kesimpulan bahwa *Return On Assets* dan *Return On Equity* secara simultan atau bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Nilai signifikansi yang dihasilkan oleh pengujian ini diperoleh nilai 0,000. Ini artinya bahwa  $H_0$  ditolak.

Hasil dari pengujian melalui uji F ini berbeda dengan hasil dari pengujian melalui uji t. Uji t yang menyajikan hubungan atau pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial menunjukkan bahwa *Return On Assets* tidak ada pengaruh yang signifikan dengan *Dividend*

*Payout Ratio*. Sedangkan variabel *Return On Equity* ada pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dalam uji F justru terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikatnya.

Hal tersebut membuktikan bahwa sebenarnya *Return On Assets* juga memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Pengaruh tersebut pada tingkat yang berbeda dan cenderung sangat kecil. Oleh sebab itu, ketika dilakukan menguji terhadap *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan menggunakan uji t tidak terdapat pengaruh yang signifikan.

Persamaan regresi berganda yang dihasilkan dari pengujian regresi adalah sebagai berikut:

$$Y = 30,467 + 0,193X_1 + 0,528X_2$$

Keterangan:

1. Nilai konstanta diperoleh sebesar 30,467. Hal ini menunjukkan bahwa jika tidak terdapat pengaruh variabel bebas yang meliputi ROA ( $X_1$ ) dan ROE ( $X_2$ ), maka nilai DPR ( $Y$ ) sebesar 30,467.
2. Nilai koefisien regresi variabel ROA ( $X_1$ ) diperoleh sebesar 0,193. Hal ini menunjukkan setiap peningkatan ROA sebesar satu-satuan, maka akan meningkatkan DPR sebesar 0,193. Dengan asumsi variabel lainnya tetap. Koefisien ( $X_1$ ) bernilai positif artinya terjadi hubungan yang positif (berbanding lurus) antara  $X_1$  dan  $Y$ . Semakin tinggi *Return On Assets* maka semakin tinggi pula *Dividend Payout Ratio*. Sebaliknya, semakin rendah *Return On Assets*, maka semakin rendah pula *Dividend Payout Ratio*.

3. Nilai koefisien regresi variabel ROE ( $X_2$ ) diperoleh sebesar 0,528. Hal ini menunjukkan setiap peningkatan ROE sebesar satu-satuan, maka akan meningkatkan DPR sebesar 0,528. Dengan asumsi variabel lainnya tetap. Koefisien ( $X_2$ ) bernilai positif artinya terjadi hubungan yang positif (berbanding lurus) antara  $X_1$  dan Y. Semakin tinggi *Return On Equity* maka semakin tinggi pula *Dividend Payout Ratio*. Sebaliknya, semakin rendah *Return On Equity*, maka semakin rendah pula *Dividend Payout Ratio*.

Sedangkan berdasarkan nilai dari uji koefisien determinasi secara simultan dapat diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,620. Nilai ini menunjukkan bahwa *Return On Assets* dan *Return On Equity* berpengaruh sebesar 62,0% terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan sisanya yang sebesar 38,0% dipengaruhi oleh variabel lain diluar dari variabel yang tidak dimasukkan dalam model.

Dari beberapa penjelasan diatas, walaupun secara parsial pengaruh dari variabel bebas ada yang signifikan dan juga ada yang tidak ada pengaruhnya akan tetapi pada uji secara simultan terbukti bahwa *Return On Assets* dan *Return On Equity* memiliki pengaruh sebesar 62,0%. *Return On Assets* dan *Return On Equity* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa faktor profitabilitas yang diproyeksikan dengan rasio *Return On Assets* dan *Return On Equity* adalah salah satu faktor yang mampu mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*.

Semakin besar profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula laba yang diperoleh, sehingga prosentase pembayaran dividen juga akan semakin besar. Ini disebabkan karena pembayaran dividen diambil dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, maka dari laba tersebut akan mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (profitabilitas), karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari sahamnya.<sup>3</sup>

Menurut salah satu teori kebijakan dividen adalah *Information Content Hypothesis*. Manajer cenderung memiliki informasi yang lebih baik tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan investor atau pemegang saham, akibatnya investor menilai bahwa capital gain lebih berisiko dibandingkan dengan dividen dalam bentuk kas. kenyataan tersebut berakibat bahwa pembayaran dividen selalu diikuti dengan kenaikan harga saham demikian sebaliknya.

Hal tersebut menunjukkan investor secara keseluruhan lebih menyukai pembayaran dividen dibandingkan capital gain. Miller dan Modigliani juga berpendapat bahwa kenaikan dividen oleh investor dilihat sebagai tanda bahwa prospek di masa depan lebih baik. Sebaliknya penurunan dividen akan dilihat sebagai tanda bahwa prospek perusahaan menurun.

Tujuan suatu bisnis adalah untuk memperoleh keuntungan, dalam bisnis Islam setiap pencapaian keuntungan harus sesuai dengan aturan syariah.

---

<sup>3</sup> Irham Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2013), 58

Aturan syariah yang dimaksudkan adalah halal dari segi materi, halal dari segi perolehannya, serta halal dalam cara pemanfaatannya.

Keuntungan yang diperoleh dari suatu usaha/bisnis tersebut yang nantinya akan dibagikan antara pengelola modal (emiten) dan penanam modal (investor) dalam Islam dapat menggunakan prinsip *syirkah*. *Syirkah* adalah ikatan kerjasama yang dilakukan oleh dua orang atau lebih dalam sebuah bisnis.<sup>4</sup> Pada dasarnya manusia merupakan makhluk sosial, artinya manusia membutuhkan keberadaan manusia lain. Sehingga mereka akan saling membantu dan tolong menolong dalam hal mencari rizki yang halal serta dapat mewujudkan kesejahteraan hidup mereka. Seperti dalam Al-Quran surat Al-Maidah ayat 2:

وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ

Artinya:

*“Dan tolong menolonglah kamu pada kebaikan dan ketakwaan, dan jangan bertolong menolong dalam perbuatan dosa dan permusuhan”*

Dalam hal ini, perusahaan sebagai pengelola membutuhkan investor untuk menanamkan modalnya agar kegiatan perusahaan bisa berjalan. Sedangkan bagi investor, perusahaan sebagai lahan untuk mendapatkan pengembalian atas investasi yang telah dilakukan dengan mendapatkan dividen kas. Dengan demikian tujuan dari kedua pihak akan tercapai.

---

<sup>4</sup> Abdur Rahman, *Ekonomi Al-Ghazali*, (Surabaya: PT Bina Ilmu, 2010), 296