

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, namun tidak keseluruhan emiten pada sub sektor konstruksi dan bangunan digunakan dalam penelitian ini. Berdasarkan metode *purposive sampling* yang telah dilakukan, sampel penelitian ini berjumlah 7 (Tujuh) perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan. Perusahaan tersebut antara lain :

Tabel 4.1

Kriteria Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal IPO
1	Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	27- Mar-1997
2	Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI	18- Mar-2004
3	Nusa Raya Cipta Tbk	NRCA	27- Jun- 2013
4	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	PTPP	09 Februari 2010
5	Total Bangun Persada Tbk	TOTL	25 Juli 2006
6	Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	29 Oktober 2007
7	Waskita Karya (Persero) Tbk	WSKT	19 Desember 2012

Berikut profil singkat perusahaan yang peneliti pilih menjadi sampel untuk diteliti

1. PT Surya Semesta Internusa Tbk (Tanggal IPO: 27 Maret 1997)

Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) didirikan tanggal 15 Juni 1971 dengan nama PT Multi Investments Ltd dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971. Kantor pusat SSIA beralamat di Tempo Scan Tower, Lantai 20, Jl. HR Rasuna Said Kavling 3-4, Kuningan Timur, Jakarta 12950 – Indonesia. Kegiatan usaha utama SSIA adalah melakukan penyertaan dan memberikan jasa manajemen serta pelatihan pada anak usaha yang bergerak dalam bidang usaha pembangunan/pengelolaan kawasan industri, real estate, jasa konstruksi, perhotelan dan lain-lain.

2. PT Adhi Karya (Persero) Tbk (Tanggal IPO: 18 Maret 2004)

Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) didirikan tanggal 1 Juni 1974 dan memulai usaha secara komersial pada tahun 1960. Kantor pusat ADHI berkedudukan di Jl. Raya Pasar Minggu KM.18, Jakarta 12510 – Indonesia. Nama Adhi Karya untuk pertama kalinya tercantum dalam SK Menteri Pekerjaan Umum dan Tenaga Kerja tanggal 11 Maret 1960. Kemudian berdasarkan PP No. 65 tahun 1961 Adhi Karya ditetapkan menjadi Perusahaan Negara Adhi Karya. Saat ini kegiatan utama ADHI dalam bidang konstruksi, engineering, Procurement and Construction (EPC), perkeretaapian, pariwisata, perdagangan, properti, real sstate dan investasi infrastruktur.

3. PT Nusa Raya Cipta Tbk (Tanggal IPO: 27 Juni 2013)

Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA) didirikan tanggal 17 September 1975 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1975. Kantor pusat NRCA beralamat di Gedung Graha Cipta, Jalan D.I. Panjaitan No. 40, Jakarta 13350 dan memiliki cabang di Surabaya, Denpasar, Medan, Semarang serta Balikpapan. Kegiatan usaha NRCA terutama berusaha dalam bidang infrastruktur dan jasa konstruksi untuk pemborongan bangunan sipil konstruksi beton bertulang, baja dan kayu, pembangunan jalan, jalan tol dan jembatan, pelabuhan, irigasi dan lain-lain, baik untuk pemerintah maupun swasta, termasuk pula merencanakan dan mengawasi atau memberikan nasehat-nasehat dalam pembangunan tersebut. Saat ini, sebagian besar proyek NRCA adalah pekerjaan bangunan komersial, bangunan industrial, dan pekerjaan infrastruktur, khususnya infrastruktur jalan (jalan tol dan kawasan industri).

4. PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk (Tanggal IPO: 09 Februari 2010)

Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama PP (Persero) Tbk (PTPP) didirikan 26 Agustus 1953 dengan nama NV Pembangunan Perumahan, yang merupakan hasil peleburan suatu Perusahaan Bangunan bekas milik Bank Industri Negara ke dalam Bank Pembangunan Indonesia, dan selanjutnya dilebur ke dalam P.N.Pembangunan Perumahan, suatu Perusahaan Negara yang

didirikan tanggal 29 Maret 1961. Kantor pusat PTPP beralamat di Jl. Letjend. TB Simatupang No. 57, Pasar Rebo – Jakarta Timur 13760 – Indonesia. Kegiatan usaha yang saat ini dilakukan adalah Jasa Konstruksi, Realiti (Pengembang), Properti dan Investasi di bidang Infrastruktur dan Energi. PTPP memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PP Properti Tbk (PPRO).

5. PT Total Bangun Persada Tbk (Tanggal IPO: 25 Juli 2006)

Total Bangun Persada Tbk (TOTL) didirikan dengan nama PT Tjahja Rimba Kentjana tanggal 4 September 1970 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1970. Kantor pusat TOTL berlokasi di Jl. Letjen S. Parman Kav. 106, Tomang, Jakarta Barat 11440 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TOTL adalah dalam bidang konstruksi dan kegiatan lain yang berkaitan dengan bidang usaha konstruksi. TOTL melaksanakan bisnis jasa konstruksi dengan berfokus pada layanan kontraktor utama (Main Contractor) dan layanan rancang bangun (Design and Build).

6. PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (Tanggal IPO: 29 Oktober 2007)

Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) didirikan tanggal 29 Maret 1961 dengan nama Perusahaan Negara/PN "Widjaja Karja" dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No.64, perusahaan bangunan bekas milik Belanda yang bernama Naamloze Vennootschap Technische Handel Maatschappij

en Bouwbedrijf Vis en Co. yang telah dikenakan nasionalisasi, dilebur ke dalam PN Widjaja Karja. Kemudian tanggal 22 Juli 1971, PN. Widjaja Karja dinyatakan bubar dan dialihkan bentuknya menjadi Perusahaan Perseroan (PERSERO). Selanjutnya pada tanggal 20 Desember 1972 Perusahaan ini dinamakan PT Wijaya Karya.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan WIKA adalah berusaha dalam bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, industri konversi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, energi terbarukan dan energi konversi, perdagangan, engineering procurement, construction, pengelolaan kawasan, layanan peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi jasa engineering dan perencanaan.

7. PT Waskita Karya (Persero) Tbk (Tanggal IPO: 19 Desember 2012)

Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) didirikan dengan nama Perusahaan Negara Waskita Karya tanggal 01 Januari 1961 dari perusahaan asing bernama "Volker Aanemings Maatschappij NV" yang dinasionalisasi Pemerintah. Kantor pusat WSKT beralamat di Gedung Waskita Jln. M.T. Haryono Kav. No. 10 Cawang, Jakarta 13340 – Indonesia. Saat ini, kegiatan usaha yang dijalankan Waskita Karya adalah pelaksanaan konstruksi dan pekerjaan terintegrasi Engineering, Procurement and Construction (EPC). Waskita memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Waskita Beton Precast Tbk (WSBP).

4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan untuk mendapatkan gambaran data tersebut sehingga lebih mudah untuk dibaca. Dalam statistik deskriptif umumnya ditampilkan angka maksimum, minimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi. Analisis dari statistik deskriptif yaitu: N merupakan jumlah data yang diolah dalam penelitian ini terdiri dari *Cash Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Net Profit Margin* dan *Receivable Turnover*. Dari perhitungan SPSS for Windows Release 21.0, diperoleh gambaran masing-masing variabel sebagai berikut:

Tabel 4.2
Statisitik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSHR	35	11,48	80,15	40,1866	17,80590
DAR	35	40,78	83,64	64,8092	12,26908
NPM	35	2,03	37,03	7,6469	5,80245
RTO	35	107,06	496,93	215,0694	94,29935
DPR	35	4,24	124,63	33,4162	28,35970
TOBIN'S Q	35	72,55	221,59	127,8767	40,77393

Sumber: Data diolah dengan SPSS v.21 (2019)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 4.2, ditemukan bahwa:

A. Variabel *Cash Ratio*

- a. Nilai minimum CSHR sebesar 11,48% yang diperoleh PT. Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) pada tahun 2014.
- b. Nilai maksimum CSHR sebesar 80,15% yang diperoleh PT. Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) pada tahun 2016.
- c. Nilai rata-rata (mean) CSHR sebesar 40,1866% artinya bahwa rentang nilai rata-rata dengan nilai maksimum lebih lebar daripada rentang nilai rata-rata dengan nilai minimum, maka data CSHR

pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan selama periode 2014-2018 sebagian besar berada di bawah rata-rata.

- d. Nilai standar deviasi CSHR sebesar 17,80590% artinya nilai tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan data CSHR pada penelitian ini kurang bervariasi atau homogen.

B. Variabel *Debt to Asset Ratio*

- a. Nilai minimum DAR sebesar 40,78% yang diperoleh PT. Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) pada tahun 2018.
- b. Nilai maksimum DAR sebesar 83,64% yang diperoleh PT. Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP) pada tahun 2014.
- c. Nilai rata-rata (mean) DAR sebesar 64,8092% artinya bahwa rentang nilai rata-rata dengan nilai maksimum lebih lebar daripada rentang nilai rata-rata dengan nilai minimum, maka data DAR pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan selama periode 2014-2018 sebagian besar berada di bawah rata-rata.
- d. Nilai standar deviasi DAR sebesar 12,26908% artinya nilai tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan data DAR pada penelitian ini kurang bervariasi atau homogen.

C. Variabel *Net Profit Margin*

- a. Nilai minimum NPM sebesar 2,03% yang diperoleh PT. Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) pada tahun 2018.
- b. Nilai maksimum NPM sebesar 37,03% yang diperoleh PT. Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) pada tahun 2017.

- c. Nilai rata-rata (mean) NPM sebesar 7,6469% artinya bahwa rentang nilai rata-rata dengan nilai minimum lebih lebar daripada rentang nilai rata-rata dengan nilai maksimum, maka data NPM pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan selama periode 2014-2018 sebagian besar berada di atas rata-rata.
- d. Nilai standar deviasi NPM sebesar 5,80245% artinya nilai tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan data NPM pada penelitian ini kurang bervariasi atau homogen.

D. Variabel *Receivable Turn Over*

- a. Nilai minimum RTO sebesar 107,06% yang diperoleh PT. Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) pada tahun 2018.
- b. Nilai maksimum RTO sebesar 496,93% yang diperoleh PT. Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) pada tahun 2014.
- c. Nilai rata-rata (mean) RTO sebesar 215,0694% artinya bahwa rentang nilai rata-rata dengan nilai maksimum lebih lebar daripada rentang nilai rata-rata dengan nilai minimum, maka data RTO pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan selama periode 2014-2018 sebagian besar berada di bawah rata-rata.
- d. Nilai standar deviasi RTO sebesar 94,29935% artinya nilai tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan data RTO pada penelitian ini kurang bervariasi atau homogen.

E. Variabel *Dividend Payout Ratio*

- a. Nilai minimum DPR sebesar 4,24% yang diperoleh PT. Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) pada tahun 2017.
- b. Nilai maksimum DPR sebesar 124,63% yang diperoleh PT. Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) pada tahun 2018.
- c. Nilai rata-rata (mean) DPR sebesar 33,4162% artinya bahwa rentang nilai rata-rata dengan nilai minimum lebih lebar daripada rentang nilai rata-rata dengan nilai maksimum, maka data DPR pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan selama periode 2014-2018 sebagian besar berada di atas rata-rata.
- d. Nilai standar deviasi DPR sebesar 28,35970% artinya nilai tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan data DPR pada penelitian ini kurang bervariasi atau homogen.

F. Variabel TOBIN'S Q

- e. Nilai minimum TOBIN'S Q sebesar 72,55% yang diperoleh PT. Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) pada tahun 2018.
- f. Nilai maksimum TOBIN'S Q sebesar 221,59% yang diperoleh PT. Total Bangun Persada Tbk (TOTL) pada tahun 2014.
- g. Nilai rata-rata (mean) TOBIN'S Q sebesar 127,8767% artinya bahwa rentang nilai rata-rata dengan nilai maksimum lebih lebar daripada rentang nilai rata-rata dengan nilai minimum, maka data TOBIN'S Q pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan

selama periode 2014-2018 sebagian besar berada di bawah rata-rata.

- h. Nilai standar deviasi TOBIN'S Q sebesar 40,77393% artinya nilai tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan data TOBIN'S Q pada penelitian ini kurang bervariasi atau homogen.

4.3 Hasil Model 1

4.3.1 Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan pendekatan Uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* dengan $\alpha > 0,05$. Data dapat dinyatakan normal apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Berikut hasil Uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* yang telah diolah dengan menggunakan SPSS versi 21:

Tabel 4.3
One Sample Kolmogorov Smirnov

Signifikansi	0,147
--------------	-------

Sumber: Data diolah dengan SPSS v.21 (2019)

Berdasarkan Tabel 4.3, hasil signifikansi dengan pendekatan uji *one sample kolmogorov smirnov* sebesar 0,147, sehingga data dapat dinyatakan terdistribusi normal. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,147 > 0,05$).

b. Hasil Uji Multikolinearitas

Penelitian ini, uji multikolinearitas dilakukan menggunakan pendekatan nilai tolerance dan VIF. Agar tidak terjadi gejala multikolinearitas maka nilai tolerance harus lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10. Berikut hasil uji multikolinearitas sebagai berikut:

Tabel 4.4
Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
CSHR	,463	2,159
DAR	,279	3,586
NPM	,987	1,013
RTO	,430	2,326

Sumber: Data diolah dengan SPSS v.21 (2019)

Berdasarkan tabel 4.4, hasil dari uji multikolinearitas adalah nilai tolerance yang dimiliki dari setiap variabel independen angkanya lebih dari 0,1 dan nilai VIF yang dimiliki dari setiap variabel independen angkanya kurang dari 10. Maka dapat diartikan, tidak terjadi gejala multikolinearitas atau tidak adanya korelasi antar variabel independen pada penelitian ini.

c. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Penelitian ini dalam melakukan uji heteroskedastisitas menggunakan pendekatan spearman's rho. Agar tidak terjadi gejala heteroskedastisitas maka nilai signifikansi antara variabel independen dengan residual harus lebih dari 0,05. Berikut hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel 4.5
Uji Korelasi Spearman's Rho

Variabel Bebas	Signifikansi
CSHR	0,619
DAR	0,643
NPM	0,968
RTO	0,770

Sumber: Data diolah dengan SPSS v.21 (2019)

Berdasarkan tabel 4.5, hasil dari uji heteroskedastisitas menyatakan bahwa nilai signifikansi (Sig 2 tailed) semua variabel independen lebih besar dari alpha 0,05. maka dapat diartikan bahwa penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

d. Hasil Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.6 dibawah ini :

Tabel 4.6
Uji Run Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,07004
Cases < Test Value	17
Cases >= Test Value	18
Total Cases	35
Number of Runs	17
Z	-,339
Asymp. Sig. (2-tailed)	,735

Sumber: Data diolah dengan SPSS v.21 (2019)

Berdasarkan pada Tabel 4.6, terlihat nilai signifikansinya sebesar 0,735, yang berarti nilai signifikansi tersebut berada diatas 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa data pada penelitian ini tidak terjadi gejala autokorelasi.

4.3.2 Hasil Uji Kesesuaian Model

a. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada tabel 4.7 dibawah ini :

Tabel 4.7

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R Square	Adjusted R Square
0,453	0,380

Sumber: data diolah dengan SPSS v.21 (2019)

Berdasarkan tabel 4.7, diatas nilai R Square (R^2) adalah $0,453 = 45,3\%$ ($0,453 \times 100\%$). Artinya, variabel independen dapat menjelaskan perilaku variabel dependen sebesar 45,3% sedangkan sisanya sebesar 54,7% ($100\% - 45,3\%$) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini seperti: *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan lain sebagainya.

b. Hasil Uji F Anova

Hasil uji F anova dapat dilihat pada tabel 4.8 dibawah ini :

Tabel 4.8

Uji F Anova

F	Sig.
6,205	,001 ^b

Sumber: data diolah dengan SPSS v.21 (2019)

Berdasarkan Tabel 4.8, dapat diketahui nilai F hitung pada penelitian ini sebesar 6,205 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Nilai F tersebut akan

dibandingkan dengan nilai F tabel. Nilai F tabel sebesar 2,69 diukur dengan derajat kebebasan $(k - 1) = 5 - 1 = 4$ dan $(n - k) = 35 - 5 = 30$. Dimana k = jumlah variabel independen dan dependen dan n = jumlah sampel. Selanjutnya, diperoleh hasil bahwa F hitung lebih besar dari F tabel ($6,205 > 2,69$) serta nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,001 < 0,05$). Sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi pada penelitian ini sudah layak dan dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel *Cash Ratio* (CSHR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Receivable Turnover* (RTO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

4.3.3 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 4.9 dibawah ini :

Tabel 4.9
Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients
	B
(Constant)	1,715
CSHR	,036
DAR	-,500
NPM	-,885
RTO	,535

Sumber: Data diolah dengan SPSS v.21 (2019)

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menganalisa pengaruh CSHR, DAR, NPM serta RTO terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan tabel 4.9, telah diketahui hasil analisis regresi linier berganda, maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = 1,715 + 0,036 \text{ CSHR} - 0,500 \text{ DAR} - 0,885 \text{ NPM} + 0,535 \text{ RTO}$$

Persamaan regresi diatas memiliki makna:

1. Konstanta sebesar 1,715 menyatakan bahwa jika CSHR, DAR, NPM dan RTO memiliki angka 0, maka nilai *Dividend Payout Ratio* adalah 1,715.
2. CSHR mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,036 yang berarti CSHR berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan sebesar 1% pada CSHR, maka *Dividend Payout Ratio* akan naik sebesar 0,036. Dengan asumsi bahwa nilai DAR, NPM dan RTO tetap.
3. DAR mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar (-0,500) yang berarti DAR berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan sebesar 1% pada DAR, maka *Dividend Payout Ratio* akan turun sebesar 0,500. Dengan asumsi bahwa nilai CSHR, NPM dan RTO tetap.
4. NPM mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar (-0,885) yang berarti NPM berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan sebesar 1% pada NPM, maka *Dividend Payout Ratio* akan turun sebesar 0,885. Dengan asumsi bahwa nilai CSHR, DAR dan RTO tetap.

5. RTO mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,535 yang berarti RTO berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan sebesar 1% pada RTO, maka *Dividend Payout Ratio* akan naik sebesar 0,535. Dengan asumsi bahwa nilai CSHR, DAR dan NPM tetap.

4.3.4 Hasil Uji Hipotesis

Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada tabel 4.10 dibawah ini :

Tabel 4.10
Uji Hipotesis (Uji t)

Model	t	Sig.
(Constant)	,584	,564
CSHR	,106	,916
DAR	-,475	,638
NPM	-4,248	,000
RTO	1,187	,245

Sumber: Data diolah dengan SPSS v.21 (2019)

Berdasarkan Tabel 4.10 dapat diketahui bahwa :

1. Hasil uji hipotesis untuk variabel CSHR diperoleh nilai t hitung sebesar 0,106 dengan nilai signifikan 0,916 sedangkan untuk t tabel dapat dicari dengan menggunakan derajat kebebasan $n-k-1$. Dimana n adalah jumlah sampel, sedangkan k adalah jumlah variabel independen. Maka, $35-4-1 = 30$ serta menggunakan tingkat keyakinan 5% ($\alpha = 0,05$) sehingga t tabel sebesar 2,042. Karena t hitung $0,106 < t$ tabel 2,042 dan tingkat signifikan $0,916 > 0,05$. Hal ini menunjukkan CSHR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Maka dari itu hipotesis pertama pada bab 2 yang

menyatakan bahwa CSHR berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* diterima.

2. Hasil uji hipotesis untuk variabel DAR diperoleh nilai t hitung sebesar (-0,475) dengan nilai signifikan 0,638 sedangkan untuk t tabel dapat dicari dengan menggunakan derajat kebebasan $n-k-1$. Dimana n adalah jumlah sampel, sedangkan k adalah jumlah variabel independen. Maka, $35-4-1 = 30$ serta menggunakan tingkat keyakinan 5% ($\alpha = 0,05$) sehingga t tabel sebesar 2,042. Karena t hitung $-0,475 < t$ tabel 2,042 dan tingkat signifikan $0,638 > 0,05$. Hal ini menunjukkan DAR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Maka dari itu hipotesis kedua pada bab 2 yang menyatakan bahwa DAR berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* ditolak.
3. Hasil uji hipotesis untuk variabel NPM diperoleh nilai t hitung sebesar (-4,248) dengan nilai signifikan 0,000 sedangkan untuk t tabel dapat dicari dengan menggunakan derajat kebebasan $n-k-1$. Dimana n adalah jumlah sampel, sedangkan k adalah jumlah variabel independen. Maka, $35-4-1 = 30$ serta menggunakan tingkat keyakinan 5% ($\alpha = 0,05$) sehingga t tabel sebesar 2,042. Karena t hitung $-4,248 < t$ tabel 2,042 dan tingkat signifikan $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Maka dari itu hipotesis ketiga pada bab 2 yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* ditolak.

4. Hasil uji hipotesis untuk variabel RTO diperoleh t hitung sebesar 1,187 dengan nilai signifikan 0,245 sedangkan untuk t tabel dapat dicari dengan menggunakan derajat kebebasan $n-k-1$. Dimana n adalah jumlah sampel, sedangkan k adalah jumlah variabel independen. Maka, $35-4-1 = 30$ serta menggunakan tingkat keyakinan 5% ($\alpha = 0,05$) sehingga t tabel sebesar 2,042. Karena t hitung $1,187 < t$ tabel 2,042 dan tingkat signifikan $0,245 > 0,05$. Hal ini menunjukkan RTO berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Maka dari itu hipotesis keempat pada bab 2 yang menyatakan bahwa RTO berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* diterima.

4.4 Hasil Model 2

4.4.1 Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan pendekatan Uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* dengan $\alpha > 0,05$. Data dapat dinyatakan normal apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Berikut hasil Uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* yang telah diolah dengan menggunakan SPSS versi 21:

Tabel 4.11

One Sample Kolmogorov Smirnov

Signifikansi	0,952
--------------	-------

Sumber: Data diolah dengan SPSS v.21 (2019)

Berdasarkan Tabel 4.11, hasil signifikansi dengan pendekatan uji *one sample kolmogorov smirnov* sebesar 0,952, sehingga data dapat dinyatakan normal. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,952 > 0,05$).

b. Hasil Uji Multikolonieritas

Penelitian ini dalam melakukan uji multikolonieritas menggunakan pendekatan nilai tolerance dan VIF. Agar tidak terjadi gejala multikolonieritas maka nilai tolerance harus lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10. Berikut hasil uji multikolonieritas sebagai berikut:

Tabel 4.12
Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
DPR	1,000	1,000

Sumber: Data diolah dengan SPSS v.21 (2019)

Berdasarkan tabel 4.12, hasil dari uji multikolonieritas adalah nilai tolerance yang dimiliki dari variabel independen angkanya lebih dari 0,1 dan nilai VIF yang dimiliki dari variabel independen angkanya kurang dari 10.

Maka dapat diartikan, tidak terjadi gejala multikolonieritas atau tidak adanya korelasi antar variabel independen pada penelitian ini.

c. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Penelitian ini dalam melakukan uji heteroskedastisitas menggunakan pendekatan spearman's rho. Agar tidak terjadi gejala heteroskedastisitas maka nilai signifikansi antara variabel independen dengan residual harus lebih dari 0,05. Berikut hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel 4.13
Uji Korelasi Spearman's Rho

Variabel Bebas	Signifikansi
DPR	0,906

Sumber: Data diolah dengan SPSS v.21 (2019)

Berdasarkan tabel 4.13, hasil dari uji heteroskedastisitas menyatakan bahwa nilai signifikansi (Sig 2 tailed) variabel independen lebih besar dari alpha 0,05. maka dapat diartikan bahwa penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

d. Hasil Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.14 dibawah ini :

Tabel 4.14
Uji Run Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,00995
Cases < Test Value	17
Cases >= Test Value	18
Total Cases	35
Number of Runs	12
Z	-2,056
Asymp. Sig. (2-tailed)	,040

Sumber: Data diolah dengan SPSS v.21 (2019)

Berdasarkan pada Tabel 4.14, terlihat nilai signifikansinya sebesar 0,040, yang berarti nilai signifikansi tersebut berada dibawah 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa data pada penelitian ini terjadi gejala autokorelasi.

4.4.2 Hasil Uji Kesesuaian Model

a. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada tabel 4.15 dibawah ini :

Tabel 4.15

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R Square	Adjusted R Square
0,168	0,143

Sumber: data diolah dengan SPSS v.21 (2019)

Berdasarkan tabel 4.15, diatas nilai R Square (R^2) adalah $0,168 = 16,8\%$ ($0,168 \times 100\%$). Artinya, variabel independen dapat menjelaskan perilaku variabel dependen sebesar 16,8% sedangkan sisanya sebesar 83,2% ($100\% - 16,8\%$) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini seperti: *price to book value*, *price earnings ratio* dan lain sebagainya.

b. Hasil Uji F Anova

Hasil uji F anova dapat dilihat pada tabel 4.16 dibawah ini :

Tabel 4.16

Uji F Anova

F	Sig.
6,683	,014 ^b

Sumber: data diolah dengan SPSS v.21 (2019)

Berdasarkan Tabel 4.16, dapat diketahui nilai F hitung pada penelitian ini sebesar 6,683 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,014. Nilai F tersebut akan dibandingkan dengan nilai F tabel. Nilai F tabel sebesar 4,14 diukur dengan derajat kebebasan $(k - 1) = 2 - 1 = 1$ dan $(n - k) = 35 - 2 = 33$. Dimana k = jumlah variabel independen dan dependen dan n = jumlah sampel. Selanjutnya,

diperoleh hasil bahwa F hitung lebih besar dari F tabel ($6,683 > 4,14$) serta nilai signifikansi lebih kecil dari $0,05$ ($0,014 < 0,05$). Sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi pada penelitian ini sudah layak untuk memprediksi pengaruh variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Tobin's Q .

4.4.3 Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana

Hasil analisis regresi linier sederhana dapat dilihat pada tabel 4.17 dibawah ini :

Tabel 4.17
Analisis Regresi Linier Sederhana

Model	Unstandardized Coefficients
	B
(Constant)	2,209
DPR	-,003

Sumber: Data diolah dengan SPSS v.21 (2019)

Analisis regresi linier sederhana digunakan untuk menganalisa pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Tobin's Q . Berdasarkan tabel 4.17 telah diketahui hasil analisis regresi linier sederhana, maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = 2,209 - 0,003 \text{ DPR}$$

Persamaan regresi diatas memiliki makna:

1. Konstanta sebesar 2,209 menyatakan bahwa jika DPR memiliki angka 0, maka nilai Tobin's Q adalah 2,209.
2. DPR mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar (-0,003) yang berarti DPR berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q . Hal

ini menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan sebesar 1% pada DPR, maka Tobin's Q akan turun sebesar 0,003. Pengaruh negatif secara signifikan antara DPR terhadap nilai Tobin's Q.

4.4.4 Hasil Uji Hipotesis

Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada tabel 4.18 dibawah ini :

Tabel 4.18
Uji Hipotesis (Uji t)

Model	t	Sig.
(Constant)	42,679	,000
DPR	-2,585	,014

Sumber: Data diolah dengan SPSS v.21 (2019)

Berdasarkan Tabel 4.18 dapat diketahui bahwa :

1. Hasil uji hipotesis untuk variabel DPR diperoleh t hitung sebesar -2,585 dengan nilai signifikan 0,014 sedangkan untuk t tabel dapat dicari dengan menggunakan derajat kebebasan $n-k-1$. Dimana n adalah jumlah sampel, sedangkan k adalah jumlah variabel independen. Maka, $35-1-1 = 33$ serta menggunakan tingkat keyakinan 5% ($\alpha = 0,05$) sehingga t tabel sebesar 2,034. Karena t hitung $-2,585 < t$ tabel 2,034 dan tingkat signifikan $0,014 < 0,05$. Hal ini menunjukkan DPR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Maka dari itu hipotesis kelima pada bab 2 yang menyatakan bahwa DPR berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q diterima.

4.5 Pembahasan

1. Pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Berdasarkan tabel 4.9 dan 4.10, dapat diketahui bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada emiten sub sektor Konstruksi dan Bangunan tahun 2014-2018. Berarti besarnya *cash ratio* belum menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membagi dividen dalam jumlah yang besar pula begitupun sebaliknya. Hasil ketidaksigifikan mungkin dikarenakan perusahaan dalam menentukan besarnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham tidak hanya memperhatikan posisi *cash ratio* saja tetapi juga memperhatikan lingkungan eksternal perusahaan, khususnya pesaing. Hasil penelitian ini sejalan dengan Samosir (2017) dan Mardani (2018). Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Lanawati dan Amilin (2015), Winarko (2017), Affandi, Sunarko dan Yunanto (2018).

2. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Berdasarkan tabel 4.9 dan 4.10, dapat diketahui bahwa *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada emiten sub sektor Konstruksi dan Bangunan tahun 2014-2018. Berarti semakin tinggi nilai *Debt to Asset Ratio* maka akan semakin besar porsi hutang yang digunakan untuk struktur asset suatu perusahaan dan semakin besar pula kewajibannya. Peningkatan hutang

tersebut mengakibatkan turunnya dividen yang akan diterima oleh pemegang saham tetapi tidak dalam besaran yang signifikan. Hal ini disebabkan karena tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan bukan merupakan pertimbangan dalam pembagian dividen. Ada kecenderungan bahwa manajemen menganggap bahwa hutang yang dimiliki perusahaan tidak menanggung beban bunga yang terlalu tinggi jadi tidak mengganggu dalam hal pembagian dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan **Maulidah dan Azhari (2015)** Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan **Steven Yap (2017) dan Mardani (2018)**.

3. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Berdasarkan tabel 4.9 dan 4.10, dapat diketahui bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada emiten sub sektor Konstruksi dan Bangunan tahun 2014-2018. Berarti semakin rendah nilai *net profit margin* maka semakin rendah pula *dividend payout ratio* perusahaan. *Net profit margin* yang kecenderungan turun membuat perusahaan tidak banyak dalam membagikan dividennya kepada para pemegang saham. Penurunan *net profit margin* mungkin disebabkan karena penjualan terus mengalami penurunan. Disamping itu, perusahaan tidak mampu melakukan efisiensi biaya. Hasil penelitian ini sejalan dengan **Rahmawati, Saerang, dan Van Rate (2014) dan Yudhanto dan Aisjah (2012)**. Namun hasil penelitian

ini tidak sejalan dengan Mertayani, Darmawan dan Werastuti (2015), Affandi, Sunarko dan Yunanto (2018).

4. Pengaruh *Receivable Turn Over* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Berdasarkan tabel 4.9 dan 4.10, dapat diketahui bahwa *Receivable Turn Over* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada emiten sub sektor Konstruksi dan Bangunan tahun 2014-2018. Berarti semakin tinggi nilai *receivable turnover* maka akan berdampak baik untuk nilai *dividend payout ratio*. Hal ini terjadi karena perusahaan mampu mengelola perputaran tingkat piutang dengan cepat sehingga proses produksi dan operasional tetap berjalan dengan lancar, sehingga penjualan meningkat, dengan meningkatnya penjualan tersebut maka akan menghasilkan laba yang tinggi. Dengan laba yang tinggi maka perusahaan juga dapat membagikan dividen yang tinggi pula. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Krishnamoorthi (2016), Affandi, Sunarko dan Yunanto (2018).

5. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Tobin's Q

Berdasarkan tabel 4.17 dan 4.18, dapat diketahui bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's Q pada emiten sub sektor Konstruksi dan Bangunan tahun 2014-2018. Berarti semakin jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham maka akan menurunkan nilai dari sebuah perusahaan. Dengan hal ini diduga perusahaan yang mempunyai *dividend payout ratio* yang tinggi

belum tentu akan memberikan dividen yang besar karena kemungkinan perusahaan akan menggunakan hasil labanya sebagai tambahan modal untuk memutar kegiatan perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan teori *Clientele Effect*, yang menyatakan bahwa ada sekelompok pemegang saham tidak begitu membutuhkan uang saat ini dan lebih suka apabila perusahaan menahan sebagian dari laba perusahaan. Saldo laba perusahaan yang tinggi maka akan memberikan peluang perusahaan untuk melakukan ekspansi (perluasan perusahaan), sehingga dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan. Jika banyak investor yang membeli saham perusahaan, maka permintaan saham perusahaan menjadi meningkat. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Setiyawati, Wahyudi, dan Mawardi (2017), Rasyid dan Yuliandhari (2018).

U N I V E R S I T A S
MERCU BUANA