

**PENGARUH RETURN SAHAM, PRICE BOOK VALUE DAN RETURN ON ASSET TERHADAP
DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI BEI (STUDI PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI)**

*THE IMPACT OF STOCK RETURN, PRICE BOOK VALUE AND RETURN ON ASSET TO DIVIDEND
PAYOUT RATIO IN BEI REGISTERED CORPORATIONS (STUDY AT TELECOMMUNICATION
CORPORATION)*

By :
Susan Sumampow¹
Sri Murni²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen
Universitas Sam Ratulangi Manado
susansumampow@gmail.com
srimurni@gmail.com

Abstrak: Perusahaan Telekomunikasi merupakan salah satu perusahaan di Indonesia yang sangat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh return saham, *price book value*, dan *return on asset* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan sektor telekomunikasi di Indonesia. Sampel penelitian sebanyak 6 perusahaan subsektor telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dihitung menggunakan analisis rasio keuangan, uji hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda, uji t dan uji F. Hasil penelitian menunjukkan Return Saham, *Price Book Value* dan *Return on Assets* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014. Return Saham secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014. *Price Book Value* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014. *Return on Assets* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014. Saran yaitu *Price Book Value* dan *Return on assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* Telekomunikasi di BEI. Maka sebaiknya manajemen subsektor telekomunikasi memperhatikan faktor faktor tersebut.

Kata kunci: *return saham, price book value, return on assets, dividend payout ratio*

Abstract: *Telecommunications company is one company in Indonesia which influence economic growth. The purpose of this study to determine the effect of stock returns, price-book value, return on assets and dividend payout ratio of sector telecommunications company in Indonesia. Samples are 6 companies sub-sector of telecommunications in the Indonesia Stock Exchange (BEI). Data calculated using financial ratio analysis, hypothesis testing using multiple linear regression analysis, t test and F test results showed that Stock Return, Price Book Value and Return on Assets simultaneously significant effect on dividend Payout Ratio Telecommunication subsector company listed on the Stock Exchange 2011-2014. Stocks Return partially not significant effect on dividend Payout Ratio Telecommunication subsector company listed on the Stock Exchange Period 2011-2014. Price Book Value partially significant effect on dividend Payout Ratio Telecommunication subsector company listed on the Stock Exchange Period 2011-2014. Return on Assets partially significant effect on dividend Payout Ratio Telecommunication subsector company listed on the Stock Exchange Period 2011-2014. Suggestions that Price Book Value and Return on assets has a positive and significant impact on the dividend Payout Ratio Telecommunications in BEI. Preferably the telecommunications subsector management should pay attention to these factors.*

Keywords: *stock return, price book value, return on assets, dividend payout ratio*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Kebijakan dividen penting karena mempengaruhi peluang investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan likuiditas perusahaan. Hal ini berarti, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai kinerja (*performance*) perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan *dividend* yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang. Sebaliknya, maka saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan (Puspita, 2009).

Manager keuangan dalam analisis dan implementasi kebijakan dividen, mempertimbangkan seberapa jauh pembelanjaan dari dalam perusahaan sendiri yang akan dilakukan oleh perusahaan dapat dipertanggungjawabkan. Ini dikarenakan bahwa hasil operasi yang ditanamkan kembali dalam perusahaan sesungguhnya adalah dana pemilik perusahaan yang tidak dibagikan sebagai dividen. Oleh sebab itu, atas dasar pertimbangan antara risiko dan hasil, perlu diputuskan apakah lebih baik hasil operasi tersebut dibagikan saja sebagai dividen atau ditanamkan kembali dalam bentuk laba ditahan, yang merupakan sumber dana permanen yang perlu dipertimbangkan pemanfaatannya di dalam perluasan dan pengembangan usaha perusahaan (Dharmastuti, dkk., 2003).

Penelitian ini mengambil penelitian pada sektor telekomunikasi, dimana dalam kurun waktu beberapa tahun terakhir industri telekomunikasi bergerak cepat. Ibarat pesawat jet, pertumbuhan industri telekomunikasi melesat, dan menjadi salah satu penyumbang pertumbuhan ekonomi nasional. Jika pada tahun 1999 laju pertumbuhan sektor telekomunikasi masih relatif kecil dibanding pertumbuhan sektor lainnya misalnya sektor perdagangan dan manufaktur, namun pada tahun 2008 sektor telekomunikasi yang merupakan bagian dari teknologi informasi dan komunikasi (Information, Communication and Technology/ICT) ini mampu memberi kontribusi hingga 1,8 persen terhadap produk domestik bruto (PDB). Menurut Kamar Dagang dan Industri (Kadin) Indonesia, kontribusi sektor telekomunikasi terhadap PDB terus mengalami peningkatan dan telah mencapai 1,8 persen, lebih tinggi dibanding perkiraan lembaga survei asing sekitar 1,3 persen.

Diketahui jumlah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai tahun 2015 ada 6 perusahaan, dan perusahaan-perusahaan ini berusaha menguasai pasar Indonesia yang terbesar di Asean. Dari data pengguna jumlah telephone seluler di Indonesia sampai tahun 2014 jumlah pengguna sebanyak 270 juta perangkat, jumlah ini melebihi jumlah penduduk Indonesia. Hal ini memicu pertumbuhan yang besar dan pesat dari perusahaan-perusahaan di sektor telekomunikasi.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh:

1. Return saham, price book value, dan return on asset secara simultan terhadap dividend payout ratio perusahaan publik sector telekomunikasi di Indonesia.
2. Return saham secara parsial terhadap dividend payout ratio perusahaan publik sector telekomunikasi di Indonesia.
3. Price book value secara parsial terhadap dividend payout ratio perusahaan publik sector telekomunikasi di Indonesia.
4. Return on asset secara parsial terhadap dividend payout ratio perusahaan publik sector telekomunikasi di Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Return Saham

Elton & Gruber (1995) saham adalah menunjukkan hak kepemilikan pada keuntungan dan aset dari suatu perusahaan. Secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga yang menjadi bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun industri dalam suatu perusahaan. Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukan (Ang, 1997). Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan

yang disebut return baik langsung maupun tidak langsung. Dalam melakukan investasi, investor yang rasional akan mempertimbangkan 2 (dua) hal, yaitu expected return (tingkat kembalian yang diharapkan) dan risk (resiko) yang terkandung dalam alternatif investasi yang dilakukan.

Usman (2004), menyatakan komponen return terdiri dari dua jenis: current income (pendapatan lancar), dan Capital Gain (keuntungan selisih harga). Current income merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode seperti: pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Current income disebut sebagai pendapatan lancar, karena keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga atau jasa giro, dan dividen tunai; juga dapat dalam bentuk setara kas seperti bonus atau dividen saham yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan dapat dikonversikan menjadi uang kas. Komponen kedua dari return adalah capital gain, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham suatu instrumen investasi. Capital gain sangat bergantung dari harga pasar instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan dipasar. Dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi yang memberikan capital gain. Besarnya capital gain dilakukan dengan analisis return histories yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian (expected return).

Price Book Value

PBV ditunjukkan dalam perbandingan antara harga saham terhadap nilai bukunya. PBV digunakan untuk melihat kewajaran harga saham. PBV yang rendah menunjukkan harga sahamnya murah, jika posisi harga saham berada di bawah book value, ada kecenderungan harga saham tersebut akan menuju ke keseimbangan minimal sama dengan nilai bukunya. Hal ini berarti harga saham itu berpotensi lebih besar untuk naik, sehingga return yang diterima akan meningkat (Antara, 2007). *Price to Book Value* (PBV) digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Return on Asset

Ang (1997) menyatakan bahwa *Return on Asset* adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. *Return On Asset* diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total asetnya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan probabilitas perusahaan. ROA (salah satu ukuran profitabilitas) juga merupakan ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat kembalian investasi (*return*) yang semakin besar.

Dividen

Dividen merupakan hak pemegang saham biasa (*common stock*) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam dividen, semua pemegang saham biasa mendapatkan haknya yang sama. Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayar dividen untuk saham preferen (Jogiyanto, 1998: 58). Hanafi (2004: 361) menyatakan bahwa dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain*. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Dividen ditentukan berdasarkan dalam rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pemimpin.

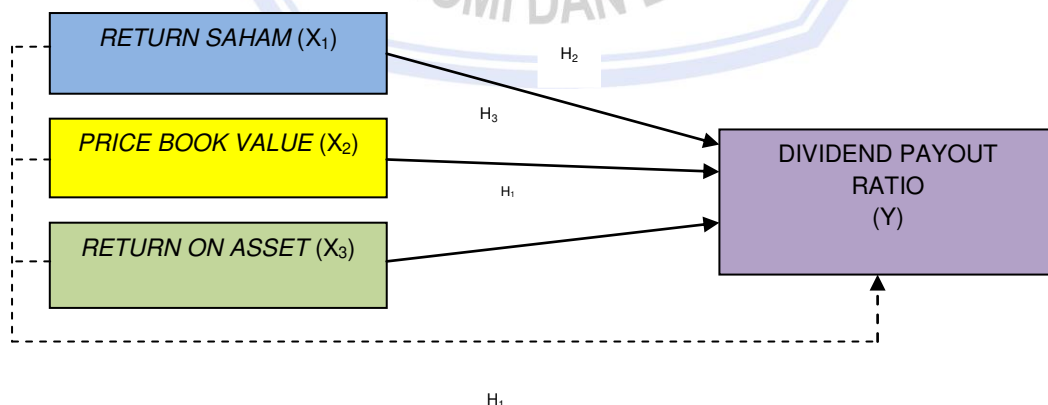
Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividend Payout Ratio merupakan indikasi atas persentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas (Gitman, 2003). Dividend Payout Ratio (DPR) ini ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun, penentuan DPR berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak. $Dividend\ Payout\ Ratio = Dividend\ per\ share / Earnings\ per\ share$

Penelitian Terdahulu

1. Penelitian Marlina dan Danica (2009). Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh *cash position*, *debt to equity ratio* dan *return on assets* terhadap *dividend payout ratio*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang berjumlah 142 perusahaan dengan laporan keuangan dari Januari 20014 s.d. Desember 2007. Sampel sebanyak 24 perusahaan dengan kriteria pengambilan sampel purposive dimana emiten tersebut membagikan dividen selama periode 2007-2007. Variabel *Cash Position (CP)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return on Assets (ROA)* berdasarkan hasil uji simultan (uji statistik F) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio (DPR)*.
2. Penelitian Suharli (2006). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, leverage, dan harga saham pada dividen tunai. Obyek penelitian pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI yang telah membayar dividen. Sampel riset menggunakan purposive sampling dari tahun 2002 sampai 2003. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE dan harga saham memiliki pengaruh signifikan terhadap dividen, sedangkan Debt to Equity Ratio tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pembayaran dividen tunai.
3. Penelitian Lioew (2014). Penelitian ini untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan financial sektor yang *listed* di BEI periode 2010-2012 dengan menggunakan variabel *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Net Profit Margin (NPM)*, sebagai variabel independen. Teknik *sampling* yang digunakan adalah *Judgment Sampling* dan jumlah sampel yang digunakan sebanyak sepuluh perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen dan ROA, ROE, dan NPM sebagai variabel independen. Data diperoleh dari publikasi Indonesian *Capital Market Directory (ICMD 2010, 2011, dan 2012)*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dan uji hipotesis menggunakan t statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta F-statistik untuk menguji pengaruh secara bersama, sehingga perusahaan dapat melihat nilai profitabilitas yang akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.
4. Penelitian Laim (2015). Tujuan penelitian untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 dengan menggunakan variabel *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)*, *Firm Size* dan *Growth*. Metode penelitian yang digunakan adalah Asosiatif dan jumlah sampel sebanyak 25 perusahaan dengan teknik analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan variabel CR, DER, ROA, *Firm Size* dan *Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Secara parsial hanya DER yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Bagi pihak investor sebaiknya memperhatikan DER sebagai pertimbangan dalam menentukan investasi pada masa mendatang, karena semakin tinggi tingkat DER, berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan untuk membayar dividen.

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Hipotesis Penelitian

Sumber: Data Hasil Olahan (2015)

Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Diduga return saham, *price book value*, dan *return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI (studi pada perusahaan telekomunikasi).
2. Diduga return saham berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI (studi pada perusahaan telekomunikasi).
3. Diduga *price book value* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI (studi pada perusahaan telekomunikasi).
4. Diduga *return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI (studi pada perusahaan telekomunikasi).

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang merupakan metode penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara acak, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2010). Penelitian ini merupakan penelitian dalam bidang manajemen keuangan.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas atau karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi secara universal didefinisikan sebagai keseluruhan obyek yang akan diteliti (Boedijowono, 2001). Populasi yang diamati dalam penelitian ini adalah 6 perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1 Daftar Perusahaan Sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1.	BTEL	Bakrie Telecom, Tbk
2.	EXCL	XL Axiata, Tbk
3.	FREN	Smartfren, Tbk
4.	INVS	Inovisi Infracom, Tbk
5.	ISAT	Indosat, Tbk
6.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia, Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI), 2015

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Jika populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada populasi (keterbatasan dana, tenaga, dan waktu) maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Apa yang dipelajari dari sampel itu, kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus representatif (mewakili) (Sugiyono, 2013: 149). Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan telekomunikasi di BEI, serta perusahaan yang pernah membagikan dividen dari tahun 2010-2014.

Pengukuran Variabel

Perhitungan variabel menggunakan rumus-rumus keuangan yaitu rasio-rasio keuangan. Pengukuran variabel menggunakan skala tertentu dengan menggunakan skala rasio yaitu skala yang memiliki titik nol mutlak (Sugiyono, 2013).

Metode Pengambilan Sampel

Metode pengambilan sampel atau teknik sampling (*sampling technique*) dalam penelitian ini menggunakan pengambilan sampel purposif yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu (Sugiyono, 2013). Metode ini dipakai untuk memperoleh sampel yang benar-benar representatif.

Kriteria sampel dalam penelitian ini yaitu: (1) Perusahaan komunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) Perusahaan membayar deviden untuk para investor diantara tahun 2010 sampai 2014; (3) Perusahaan memiliki data laporan keuangan yang lengkap; (4) Data-data perusahaan dan laporan keuangan tersedia.

Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda adalah metode analisis yang tepat ketika penelitian melibatkan satu variabel terikat yang diperkirakan berhubungan dengan satu atau lebih variabel bebas. Tujuannya adalah untuk memperkirakan perubahan respon pada variabel terikat terhadap beberapa variabel bebas (Hair et al, 1995, dalam Yamin dan Kurniawan, 2009).

Definisi dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional adalah penentuan konstruk sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Variabel adalah segala sesuatu yang dapat diberi berbagai macam nilai. Variabel dapat diukur dengan berbagai macam nilai tergantung pada konstruk yang diwakilinya, yang dapat berupa angka atau berupa atribut yang menggunakan ukuran atau skala dalam suatu penilaian (Sugiyono, 2013).

1. Return saham (X_1): Keuntungan dari saham yang diharapkan. Pengukurannya:

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

2. Price book value (X_2 perbandingan antara harga saham terhadap nilai bukunya. Pengukurannya menggunakan ROE yaitu:

$$ROE = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total equity}}$$

3. Return on aset (X_3): Rasio pendapatan setelah pajak dengan total aset dalam penelitian ini menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA). Pengukurannya yaitu :

$$ROA = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

4. Dividen Payout Ratio (DPR) (Y): Rasio deviden dalam penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Pengukurannya yaitu (Wira, 2012):

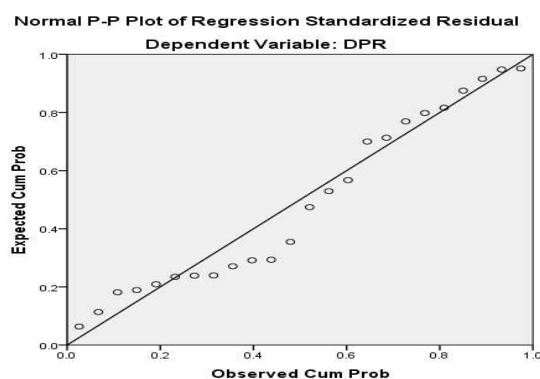
$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji Asumsi Klasik

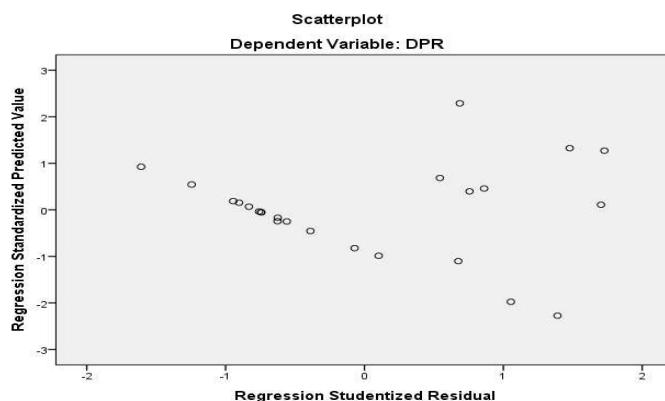
Uji Asumsi Klasik Normalitas



Gambar 2. Uji Normalitas
Sumber: Hasil Olahan Data, 2016

Gambar di atas menunjukkan bahwa grafik *Normal P-P of Regression Standardized Residual* menggambarkan penyebaran data di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal grafik tersebut, maka model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas.

Uji Asumsi Klasik Heteroskedastis



Gambar 3 Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olahan Data, 2016

Gambar di atas grafik Scatterplot yang ditampilkan untuk uji heteroskedastisitas menampilkan titik-titik yang menyebar secara acak dan tidak ada pola yang jelas terbentuk serta dalam penyebaran titik-titik tersebut menyebar dibawah dan diatas angka 0 pada sumbu Y. Hal tersebut mengidentifikasikan tidak terjadinya heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi variabel *Devidend Payout Ratio* (Y)

Analisa Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan bantuan program SPSS seperti pada tabel dibawah maka dapat dilihat bahwa model regresi yang diperoleh adalah:

Tabel 2 Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	33.921	33.921
Return Saham	.005	.005
<i>Price Book Value</i>	-6.844	-6.844
<i>Return on Assets</i>	1.483	1.483

Sumber: Hasil Olahan Data, 2016

Persamaan regresi $Y = 33,921 + 0,005 X_1 - 6,844 X_2 + 1,483 X_3 + e$ menggambarkan bahwa variabel bebas (independen) Return Saham (X_1), *Price Book Value* (X_2) dan *Return on Assets* (X_3) dalam model regresi tersebut dapat dinyatakan jika satu variabel independen berubah sebesar 1 (satu) dan lainnya konstan, maka perubahan variabel terikat (dependen) *Devidend Payout Ratio*(Y) adalah sebesar nilai koefisien (b) dari nilai variabel independen tersebut. Konstanta (α) sebesar 33,921 memberikan pengertian bahwa jika Return Saham (X_1), *Price Book Value* (X_2) dan *Return on Assets* (X_3) secara serempak atau bersama-sama tidak mengalami perubahan atau sama dengan nol(0) maka besarnya *Devidend Payout Ratio* (Y) sebesar 33,921 satuan.

Jika nilai b_1 yang merupakan koefisien regresi dari Return Saham (X_1) sebesar 0,005 yang artinya mempunyai pengaruh positif terhadap variabel dependen (Y) mempunyai arti bahwa jika variabel Return Saham (X_1) bertambah 1 satuan, maka *Devidend Payout Ratio* (Y) juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,005 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan. Jika nilai b_2 yang merupakan koefisien regresi dari *Price Book Value* (X_2) sebesar -6.844 yang artinya mempunyai pengaruh negatif terhadap variabel dependen (Y) mempunyai arti bahwa jika variabel *Price Book Value* (X_2) bertambah 1 satuan, maka *Devidend Payout Ratio* (Y) akan mengalami penurunan sebesar 6,844 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan. Jika nilai

b_3 yang merupakan koefisien regresi dari *Return on Assets* (X_3) sebesar 1.483 yang artinya mempunyai pengaruh positif terhadap variabel dependen (Y) mempunyai arti bahwa jika variabel *Return on Assets* (X_3) bertambah 1 satuan, maka *Dividend Payout Ratio* (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 1.483 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.

Koefisien Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 3. Model Summary

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.668 ^a	.446	.363	21.11005

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS 20, 2016

Hasil perhitungan dengan menggunakan bantuan program *SPSS 20* seperti yang ada pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai (R) yang dihasilkan adalah sebesar 0.668 atau 66,8% artinya mempunyai hubungan kuat. Nilai R square adalah 0,446 atau 44,6% Artinya pengaruh semua variable bebas : Return Saham (X_1), *Price Book Value* (X_2) dan *Return on Assets* (X_3) terhadap variable independent *Dividend Payout Ratio* adalah sebesar 44,6% dan sisanya sebesar 55,4% di pengaruhi variabel lain

Pengujian Hipotesis

Perumusan hipotesis yang diuji dengan tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 5 % atau $\alpha = 0,05$ maka hasil pengujian hipotesis tersebut adalah sebagai berikut :

Uji F

Pada tabel dibawah ini dapat dilihat uji F untuk menguji semua variabel bebas pengaruh Return Saham (X_1), *Price Book Value* (X_2) dan *Return on Assets* (X_3) yang akan mempengaruhi variabel *Dividend Payout Ratio* (Y)

Tabel 4 Uji F

F	Sig.
5.371	.007 ^b

Sumber: Hasil Olahan Data, 2016

Hasil analisis regresi menggunakan *SPSS 20.0* di dapatkan signifikan p-value = 0,007 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima atau H_a ditolak yang berarti bahwa Return Saham (X_1), *Price Book Value* (X_2), *Return on Assets* (X_3) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y).

Uji t

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam model regresi yang sudah dihasilkan. Maka digunakan uji t untuk menguji masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 5 Uji t

Model		T	Sig.
1	(Constant)	4.398	.000
	Return Saham	.185	.855
	<i>Price Book Value</i>	-2.497	.021
	<i>Return on Assets</i>	3.975	.001

Sumber: Hasil Olahan Data, 2016.

Hasil uji t pada tabel diatas dapat dilihat bahwa signifikansi $p\text{-value} = 0,855 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak dan menerima H_0 atau Return Saham (X_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y). Dari hasil uji t pada tabel diatas dapat dilihat bahwa *Price Book Value* (X_2) signifikansi $p\text{-value} = 0,021 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan menolak H_0 atau *Price Book Value* (X_2) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y). Dari hasil uji t pada tabel diatas dapat dilihat bahwa *Return on Assets* (X_3) signifikansi $p\text{-value} = 0,001 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan menolak H_0 atau *Return on Assets* (X_3) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y).

Pembahasan

Pengaruh Return Saham terhadap *Dividend Payout Ratio*

Saham adalah menunjukkan hak kepemilikan pada keuntungan dan aset dari suatu perusahaan. Secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga yang menjadi bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun industri dalam suatu perusahaan. Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukan. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut return baik langsung maupun tidak langsung. Dalam melakukan investasi, investor yang rasional akan mempertimbangkan 2 (dua) hal, yaitu *expected return* (tingkat kembalian yang diharapkan) dan *risk* (resiko) yang terkandung dalam alternatif investasi yang dilakukan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return Saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Artinya return saham tidak terlalu mempengaruhi pembayaran deviden. Hal tersebut dikarenakan perusahaan di subsector telekomunikasi tidak membagikan deviden secara menyeluruh dari keuntungan yang diperoleh sahamnya. Saham tersebut dibagikan ke periode yang akan datang selain itu laba dari keuntungan saham di tahan untuk operasi perusahaan sehingga deviden tidak dibagikan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Lioew (2014).

Pengaruh *Price Book Value* terhadap *Dividend Payout Ratio*

PBV ditunjukkan dalam perbandingan antara harga saham terhadap nilai bukunya. PBV digunakan untuk melihat kewajaran harga saham. PBV yang rendah menunjukkan harga sahamnya murah, jika posisi harga saham berada di bawah book value, ada kecenderungan harga saham tersebut akan menuju ke keseimbangan minimal sama dengan nilai bukunya. Hal ini berarti harga saham itu berpotensi lebih besar untuk naik, sehingga return yang diterima akan meningkat. *Price to Book Value* (PBV) digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh pemodal (investor) relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio PBV berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Artinya pembayaran Dividen oleh perusahaan dipengaruhi oleh PBV. Dengan rasio PBV yang tinggi menunjukkan bahwa nilai pasar dari saham lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya. Sehingga atau keuntungan dari selisih harga pasar dengan nilai bukunya. Dengan keuntungan yang diperoleh maka perusahaan memiliki kesempatan yang besar untuk membagikan deviden bagi pemilik saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Suharli (2006).

Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Return on Asset adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. *Return On Asset* diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total asetnya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan probabilitas perusahaan. ROA (salah satu ukuran profitabilitas) juga merupakan ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat kembalian investasi (*return*) yang semakin besar. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas yang diukur dengan rasio ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Artinya pembayaran deviden dipengaruhi oleh ROA. Hal tersebut dikarenakan aktiva yang digunakan perusahaan menghasilkan laba operasi

bagi perusahaan. Sehingga dengan terjadi peningkatan rasio ini menunjukkan laba bersih mengalami peningkatan. Peningkatan jumlah laba bersih oleh perusahaan, mencerminkan kekuatan perusahaan dalam memperoleh laba sehingga perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk membayarkan deviden kepada pemilik saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Marlina dan Danica (2009).

PENUTUP

Kesimpulan

Kesimpulan penelitian ini adalah :

1. Return Saham, *Price Book Value* dan *Return on Assets* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan subsector Telekomunikasi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014
2. Return Saham secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan subsector Telekomunikasi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014
3. *Price Book Value* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan subsector Telekomunikasi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014
4. *Return on Assets* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan subsector Telekomunikasi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014

Saran

Saran yang dapat diberikan adalah

1. *Price Book Value* dan *Return on assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. Maka perusahaan subsector Telekomunikasi harus memperhatikan faktor tersebut.
2. Hasil penelitian dapat digunakan untuk pengembangan ilmu pengetahuan manajemen keuangan khususnya untuk Return Saham, *Price Book Value*, *Return on Assets* dan *Dividend Payout Ratio*
3. Dalam penelitian ini yang diteliti hanya terbatas pada pengaruh Return Saham, *Price Book Value* dan *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* Sedangkan faktor-faktor lain yang juga berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* yang belum diungkap berapa besar pengaruhnya, semoga pada penelitian selanjutnya dapat membahas faktor-faktor lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*.:Media Staff Indonesia, Jakarta.
- Antara, I. M. 2007. Pengaruh Dividend Payout Ratio, Price To Book Value Ratio, Dan Price To Earnings Ratio Pada Return Saham Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. Diunduh dari Portal Garuda: <http://download.portalgaruda.org/article.php?article=15424&val=986>.
- Boedijoewono, Noegroho. 2001. Pengantar Statistik Ekonomi dan Perusahaan, Jilid 1. AMP YKPN, Yogyakarta.
- Dharmastuti, Ch, F, Stella, K, dan Eviyanti (2003). "Analisis Keterkaitan Secara Simultan antara Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2002". www.google.com.
- Elton dan Gruber. 1995. *Modern Portfolio : Theory and Investment Analysis*, 5th edition. Wiley, New York.
- Gitman, Lawrence J. 2003, "*Principles of Managerial Finance*", International Edition, 10th edition, Pearson Education, Boston.
- Hanafi, Mamduh M. 2004, *Manajemen Keuangan*. BPFE, Yogyakarta.
- Jogiyanto, 1998, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi pertama. BPFE, Yogyakarta.
- Liowe. 2014. ROA, ROE, NPM Pengaruhnya Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Perbankan dan Financial Institusi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. *Jurnal Emba*. 2(2) Juni: 1406-1416. Dinduh dari: <http://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/4807/4330>. Diakses: 01 Mei 2016.

- Laim. 2015. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emba*. 3(1) Maret: 1129-1140. Diunduh dari: <http://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/7927/7488>. Diakses: 01 Mei 2016.
- Marlina, L., dan Danica, C. 2009. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets terhadap Dividen Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis* 2 USU Universitas Sumatera Utara (1) Januari: 1-6.
- Puspita. F. 2009. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio* (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007). *Tesis*. Magister Manajemen Undip, Semarang.
- Suharli. 2006. Studi Empires Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurnal MAKSI*. 6(2) Agustus: 243-256. Diunduh dari: https://www.google.co.id/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKEwjhkIWAlEHOAhVJuI8KHfATAYQQFggfMAA&url=http%3A%2F%2Fjournal.undip.ac.id%2Findex.php%2Fmaksi%2Farticle%2Fview%2F258&usg=AFQjCNGZgoNonydtTZ_DgLMINhdQI79XjQ&sig2=woWmYEH10_i2GYEQexc6sw. Diakses: 01 Mei 2016.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Manajemen*. Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Yamin, S., dan Kurniawan, 2009. *SPSS Complete: Teknik Analisis Statistik Terlengkap dengan Software SPSS*. Penerbit Salemba Infotek, Jakarta.

