

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Faktor

Analisis faktor merupakan salah satu cara untuk meringkas informasi yang ada dalam variabel asli menjadi satu set dimensi baru atau variate (faktor). Dalam penelitian ini analisis faktor dilakukan menggunakan software SPSS yang digunakan untuk membentuk proksi gabungan dari ketiga proksi yang digunakan yaitu Market to Book Value of Asset (MBVA), Market to Book Value of Equity (MBVE), dan Property, plant, and Equipment to Firm Value (PPEMVA). Variabel IOS didapat dari nilai communalities setiap proksi dibagi jumlah dari semua nilai communalities (sebagai penyebut) lalu dikalikan dengan nilai setiap proksi. Untuk mendapatkan variable ios yaitu dengan cara menjumlahkan ketiga hasil tersebut menjadi variabel ios, (Hutcihnson dan Gul, 2004).

Table 4.1
Nilai Communalities

	Initial	Extraction
Mbva	1.000	.906
Mbve	1.000	.925
Ppemva	1.000	.487

Sumber: Hasil analisis pada lampiran 6

Berdasarkan table 4.1 menunjukkan bahwa nilai *comunalities* MBVA adalah 0,906; nilai *comunalities* MBVE adalah 0,925 dan nilai *comunalities* PPEMVA adalah 0,487 sehingga jumlah ketiga nilai

comunalities tersebut adalah 2,318. Untuk mendapatkan variable IOS menggunakan perhitungan sebagai berikut:

$$\text{IOS} = \left(\frac{0,906}{2,318} \times \text{MBVA} \right) + \left(\frac{0,925}{2,318} \times \text{MBVE} \right) + \left(\frac{0,487}{2,318} \times \text{PPEMVA} \right)$$

B. Statistic deskriptif

Statistik deskriptif pada penelitian ini menyajikan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan *standar deviation*. Statistik deskriptif yang digunakan merupakan hasil dari data yang sudah dihilangkan *outliernya*. *Outlier* adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ghozali, 2011). Pada penelitian ini, data outlier menggunakan batas *z-score* 3. Data yang memiliki nilai *z-score* diluar 3 sampai -3 dihilangkan karena termasuk data *outlier*.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	82	1.39	95.46	31.3239	18.72998
ROE	82	.93	32.79	17.3772	6.94421
DER	82	7.65	245.06	60.9820	43.58881
OWNER	82	.02	25.61	3.8276	7.96009
IOS	82	44.98	284.31	118.7822	56.66384
Valid N (listwise)	82				

Sumber: Hasil Analisis Data pada lampiran 11

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden memiliki nilai minimum sebesar 1,39 ; nilai maksimum 95,46; nilai mean sebesar 31,3239; dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 18,72998. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,93 ; nilai maksimum 32,79; nilai mean sebesar 17,3772; dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 6,94421.

Variabel hutang memiliki nilai minimum sebesar 7,65; nilai maksimum 245.06; nilai mean sebesar 60,9820; dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 43,58881. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,02; nilai maksimum 25.61; nilai mean sebesar 3,8276; dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 7,96009. Variabel set kesempatan in memiliki nilai minimum sebesar 44,98; nilai maksimum 284.31; nilai mean sebesar 118,7822; dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 56,66384.

C. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamat ke pengamat yang lain. (ghozali,2005)

Dalam penelitian ini menggunakan uji park untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas. Uji park dilakukan dengan cara meregres variable independen dengan logaritma residual kuadrat. Apabila koefisien parameter beta dalam persamaan regresi tersebut signifikan

secara statistik, maka hal tersebut menunjukkan bahwa dalam data tersebut terdapat heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas ditunjukkan pada table 4.3 sebagai berikut:

Table 4.3
Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5.553	.995		5.579	.000
Roe	-.088	.049	-.207	-1.788	.078
Der	.016	.008	.231	1.948	.055
Owner	-.051	.041	-.137	-1.230	.222
Ios	-.009	.006	-.176	-1.534	.129

Sumber: analisis data pada lampiran 12

Pada table 4.3 Tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien parameter untuk variable independen tidak ada yang signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas.

2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variable independen.

Untuk melakukan uji multikolonieritas antar variable independen digunakan varance inflaton factor (VIF) dan tolerance. Batas dari tolerance value adalah 0,10 dan nilai VIF adalah 10. Apabila

tolerance value $>0,10$ dan nilai VIF <10 maka tidak terjadi multikolonieritas. Hasil pengujian multikolonertas dtunjukkan pada table 4.4 Sebagai berikut:

Table 4.4
Uji Multikoloniertas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Roe	.868	1.152
	Der	.822	1.217
	Owner	.940	1.063
	Ios	.877	1.141

Sumber: Hasil analisis data pada lampiran 13

Berdasarkan table 4.4 menunjukkan nilai tolerance untuk roe sebesar 0,868 dan VIF sebesar 1,152; DER dengan nilai tolerance sebesar 0,822 dan VIF sebesar 1,217; ownership dengan nilai tolerance 0,940 dan VIF 1,063 sedangkan IOS memiliki nilai tolerance sebesar 0,877 dan VIF 1,141. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa tidak ada variable independen yang memlki nilai tolerance $< 0,10$ dan nilai VIF > 10 . Dengan demkian model regresi dalam penelitian ini terbebas dari gejala multikolonieritas.

3. Uji autokorelasi

Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Asumsi autokorelasi didefinisikan sebagai

terjadnya korelasi diantara data pengamatan, dimana munculnya suatu data dipengaruhi oleh data sebelumnya.

Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji *Ljung Box*. Kriteria dalam pengujian ini adalah jika jumlah lag yang signifikan lebih dari dua maka terjadi autokorelasi. Jika lag yang signifikan dua atau kurang dari dua maka tidak terjadi autokorelasi. Hasil pengujian autokorelasi ditunjukkan pada table 4.5 sebagai berikut:

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

Series: Unstandardized Residual

Lag	Autocorrelation	Std. Error ^a	Box-Ljung Statistic		
			Value	Df	Sig. ^b
1	.188	.108	2.992	1	.084
2	.243	.108	8.076	2	.018
3	.050	.107	8.294	3	.040
4	.003	.106	8.295	4	.081
5	.087	.106	8.980	5	.110
6	-.052	.105	9.222	6	.161
7	-.037	.104	9.349	7	.229
8	.096	.104	10.212	8	.250
9	-.069	.103	10.663	9	.300
10	.020	.102	10.700	10	.381
11	-.015	.102	10.721	11	.467
12	.023	.101	10.773	12	.548
13	.176	.100	13.848	13	.385
14	.024	.099	13.905	14	.457
15	.000	.099	13.905	15	.533
16	-.013	.098	13.922	16	.605

Sumber: hasil analisis data pada lampiran 14

Dari table 4.5 Menunjukkan bahwa hasil statistic *Ljung Box* dari enam belas lag terdapat dua lag yang signifikan. Hal tersebut

menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi penelitian ini.

D. Uji Hipotesis Dan Analisis Data

1. Uji nilai F

Uji Nilai F bertujuan untuk menunjukkan apakah variabel independen dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil uji nilai F di sajikan pada tabel 4.6 dibawah ini:

Tabel 4.6

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	5414.378	5	1082.876	3.578	.006 ^a
Residual	23001.397	76	302.650		
Total	28415.775	81			

Sumber: hasil analisis data pada lampiran 15

Berdasarkan hasil pada tabel 4.6 diperoleh nilai F hitung sebesar 3,578 dengan nilai signifikansi sebesar 0,006. Dari hasil tersebut nilai Sig (0,006) < α (0,05) sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen yang meliputi profitabilitas, hutang, pajak, stuktur kepemilikan, dan set kesempatan investasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu kebijakan deviden.

2. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*) dalam model penelitian ini bertujuan untuk melihat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.7 dibawah ini:

Tabel 4.7

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.437 ^a	.191	.137	17.39684

Sumber: hasil analisis data pada lampiran 16

Tabel 4.7 merupakan hasil koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) untuk melihat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Dari tabel tersebut diketahui besarnya nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,137 atau 13,7 % yang berarti bahwa variabel independen yang meliputi profitabilitas, hutang, pajak, stuktur kepemilikan, dan set kesempatan investasi dapat menjelaskan variasi perubahan variabel dependen yaitu kebijakan deviden sebesar 13,7%. Sedangkan sisanya yaitu 87,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model regresi penelitan ini.

3. Hasil regresi linier berganda

Hasil model regresi pada tabel 4.8 di bawah ini menunjukkan arah pengaruh dari variabel independen yaitu profitabilitas, hutang,

pajak, struktur kepemilikan dan set kesempatan investasi terhadap variabel dependen yaitu kebijakan deviden.

Tabel 4.8
Uji t statistic

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	33.795	6.113		5.528	.000
Roe	-.389	.299	-.144	-1.300	.197
Der	-.038	.050	-.088	-.766	.446
Tax	.018	4.150	.000	.004	.996
Owner	-.873	.252	-.371	-3.459	.001
Ios	.084	.039	.253	2.142	.035

Sumber: hasil analisis data pada lampiran 17

Berdasarkan tabel tersebut diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 33,795 - 0,389\text{ROE} - 0,038 \text{ DER} + 0,018 \text{ TAX} - 0,873 \text{ OWN} + 0,084 \text{ IOS} + \varepsilon$$

4. Hasil pengujian hipotesis

Pengujian hipotesis satu sampai empat dilakukan dengan menggunakan uji parsial (*t test*) yang dapat dilihat pada tabel 4.8. Uji nilai *t* digunakan untuk menunjukkan apakah variabel independen secara individual bisa berpengaruh terhadap variabel dependen.

a. Pengaruh Profitabilitas dengan kebijakan deviden

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai β sebesar -0,389 dengan nilai sig (0,197) $>$ α (0,05) artinya variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

b. Pengaruh hutang dengan kebijakan deviden

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa variabel hutang memiliki nilai β sebesar -0,038 dengan nilai sig (0,446) $>$ α (0,05) artinya variabel hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

c. Pengaruh Pajak dengan kebijakan deviden

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa variabel pajak memiliki nilai β sebesar 0,018 dengan nilai sig (0,996) $>$ α (0,05) artinya variabel pajak tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

d. Pengaruh struktur kepemilikan dengan kebijakan deviden

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa variabel struktur kepemilikan memiliki nilai β sebesar -0,873 dengan nilai sig (0,001) $<$ α (0,05) artinya variabel struktur kepemilikan berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Artinya setiap kenaikan satu satuan struktur kepemilikan dan variabel lain dianggap konstan, maka akan menurunkan DPR sebesar 0,873.

e. Pengaruh set kesempatan investasi dengan kebijakan deviden

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa variabel set kesempatan investasi memiliki nilai β sebesar 0,084 dengan nilai sig (0,035) $<$ α

(0,05) artinya variabel set kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Artinya setiap kenaikan satu satuan IOS dan variabel lain dianggap konstan, maka akan menaikkan DPR sebesar 0,084.

E. Pembahasan

1. Hipotesis 1

Berdasarkan uji t diperoleh hasil bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap besar kecilnya pembayaran dividen. ROE merupakan pengukuran profitabilitas yang dilihat dari laba setelah pajak dibandingkan dengan ekuitas. ROE yang tinggi mencerminkan profitabilitas perusahaan yang baik. Besar kecilnya profitabilitas menjadi pertimbangan manajemen dalam menentukan berapa jumlah laba yang ditahan dan dibagikan kepada pemegang saham.

Namun dalam penelitian ini profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang berarti bahwa profitabilitas tidak dapat dipastikan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen. Hal ini dimungkinkan karena pada tingkat profitabilitas yang tinggi maupun rendah perusahaan tetap membayarkan dividen secara konstan untuk menjaga reputasi perusahaan tersebut dimata investor. Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya dari Rahayuningtyas (2014).

2. Hipotesis 2

Berdasarkan uji t diperoleh hasil bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap besar kecilnya pembayaran deviden. Rozeff (1982, 1992) dalam Suharli (2006) menyatakan bahwa perusahaan yang hutangnya tinggi akan memberikan deviden yang rendah dengan maksud mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara eksternal. Hutang merupakan kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan. Ketika perusahaan mempunyai hutang, perusahaan akan lebih mengutamakan labanya untuk melunasi hutang daripada membagikan laba kepada pemegang saham. Semakin besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka deviden yang akan dibayarkan akan semakin kecil.

Namun dalam penelitian ini mengatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap besar kecilnya pembayaran deviden. Hal ini dimungkinkan karena perusahaan manufaktur cenderung mempunyai komitmen untuk membayarkan deviden secara teratur sehingga menyebabkan pembayaran deviden tidak dipengaruhi oleh hutang. Penelitian ini mendukung penelitian Marlina (2009) dan Mahardika (2016) yang mengatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

3. Hipotesis 3

Berdasarkan uji t diperoleh hasil bahwa Tax tidak berpengaruh signifikan terhadap besar kecilnya pembayaran deviden. Pajak

merupakan potongan dari deviden yang akan diterima investor sehingga pajak deviden akan mengurangi keuntungan investasi dari pemegang saham. Semakin besar pajak deviden akan membuat potongan terhadap deviden semakin besar sehingga keuntungan yang didapat investor dari deviden semakin kecil. Ketika terjadi penurunan tarif pajak deviden, investor akan mendorong perusahaan untuk meningkatkan deviden yang dibayarkan.

Namun dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Hal ini dimungkinkan karena perubahan pajak pada tahun 2009 dari 15% menjadi 10 % dinilai masih terlalu besar dari pada pajak capital gain sehingga perubahan pajak tidak mempengaruhi pembayaran deviden. Penelitian ini mendukung penelitian Theya (2014) yang mengatakan bahwa pajak tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

4. Hipotesis 4

Berdasarkan uji t diperoleh hasil bahwa kepemilikan managerial berpengaruh negatif signifikan terhadap besar kecilnya pembayaran deviden yang berarti bahwa semakin besar prosentase kepemilikan manajerial akan memperkecil deviden yang dibayarkan kepada pemilik saham. Hasil ini sesuai hipotesis 4 yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan deviden.

Tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi akan menyebabkan perusahaan lebih cenderung mengalokasikan laba pada laba ditahan sehingga semakin sedikit deviden yang dibayarkan. Hal ini dikarenakan sumber dana internal dianggap lebih efisien dibandingkan dengan dana eksternal. Manajer yang sekaligus pemegang saham serta pihak yang mengampil keputusan akan bertindak dengan lebih hati-hati dalam menanggung konsekuensi yang mungkin timbul dari keputusan pendanaan yang diambil. Dana internal dianggap mempunyai resiko yang lebih kecil dari pada dana eksternal sehingga laba yang seharusnya dibagikan akan digunakan untuk membiayai investasi perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian dari Sisca (2008) dan Yonas Meti (2015) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan deviden.

5. Hipotesis 5

Berdasarkan uji t diperoleh hasil bahwa IOS berpengaruh positif signifikan terhadap besar kecilnya pembayaran deviden, yang berarti bahwa semakin besar kesempatan investasi perusahaan maka akan semakin besar deviden yang dibayarkan. Hasil penelitian ini menolak hipotesis 5 yang mengatakan bahwa IOS berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan deviden. IOS berpengaruh positif dikarenakan investasi perusahaan dimungkinkan dapat didanai menggunakan dana eksternal yang berasal dari investor. Apalagi

mayoritas perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah perusahaan dengan skala besar sehingga lebih dipercayai para investor. Selain itu, kemungkinan manajemen perusahaan ingin memperlihatkan kepada masyarakat kondisi perusahaan yang bagus dengan peluang investasi yang tinggi agar membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya atau membiayai peluang investasi tersebut dengan cara memberikan signal pada investor yaitu dengan membagikan deviden yang tinggi . Hasil ini sesuai dengan penelitian Marpaung (2009) dan Putri (2013)