

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data

Dalam bab ini, diuraikan hal-hal yang berkaitan dengan analisis data yang berhasil dikumpulkan, urutan pembahasan dari hasil pengolahan data. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif data yang diambil dalam penelitian ini adalah tahun 2010 sampai 2014 yaitu sebanyak 156 data pengamatan. Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini meliputi nilai minimum, maximum, mean dan standar deviasi.

Table 4.1
Hasil Uji Statistic Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std deviasi
DPR	156	0.08	263.16	33.8723	29.58298
Profitabilitas	156	0.65	95.68	18.7455	14.19615
IOS	156	0.22	8.27	1.4181	1.47504
Leverage	156	10.41	264.13	82.3503	56.26239
Likuiditas	156	1.66	375.09	62.0765	66.64743

Sumber : Lampiran 5

Berdasarkan hasil uji statistic deskriptif variabel kebijakan deviden memiliki nilai minimum sebesar 0.08; nilai maksimum 928.57; nilai mean

sebesar 39.5710; dan memiliki standar deviasi 77.25391. Variabel profitabilitas dengan jumlah sampel (N) sebanyak 157, memiliki nilai minimum sebesar 0.65; nilai maksimum 95,68; nilai mean sebesar 18.6552; dan memiliki standar deviasi 14.19573. Variabel IOS memiliki nilai minimum sebesar 0.22; nilai maksimum 8.27; nilai mean sebesar 1.4145; dan memiliki standar deviasi 1.47100. Variabel *leverage* memiliki nilai minimum sebesar 10.41; nilai maksimum 264.13; nilai mean sebesar 82.9548; dan memiliki standar deviasi 56.9109. Variabel likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 1.66 nilai maksimum 375.09; nilai mean sebesar 61.7868; dan memiliki standar deviasi 66.53258.

2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik merupakan suatu pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan bebas dari kesalahan pengganggu yang dapat mempengaruhi hasil penelitian (Ghozali, 2011). Sebelum data diolah dan digunakan lebih lanjut terlebih dahulu diuji dengan empat asumsi utama yakni :

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2011). Jika probabilitas $> 0,05$ maka data berdistribusi normal, sebaliknya jika probabilitas $< 0,05$ berarti data tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat dibawah ini:

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas

Variabel	<i>Asymp. Sig</i> (2-tailed)	Nilai Kritis
Residual	0.000	>0.05

Sumber : Lampiran 6

Dari tabel diatas diketahui bahwa nilai residual variabel independen dan variabel dependen menunjukkan dengan *one-sample-kolmogrov-sminov* test nilai *Asymp Sig* (2-tailed) sebesar 0.000 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas 0.05, maka dapat disimpulkan data tidak berdistribusi normal.

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas

Variabel	<i>Asymp. Sig</i> (2-tailed)	Nilai Kritis
Residual	0.118	> 0.05

Sumber : Lampiran 7

Berdasarkan tabel 4.3 uji normalitas setelah dilakukan transformasi dengan menggunakan variance LN maka hasil diatas diketahui bahwa nilai residual variabel independen dan variabel dependen menunjukkan dengan *one-sample-kolmogrov-sminov* test dengan 156 data terlihat bahwa nilai *Asymp Sig* (2-tailed) sebesar 0.118 yang berarti lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas merupakan salah satu uji asumsi klasik yang merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengidentifikasi suatu model regresi dapat dikatakan baik atau tidak. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas

(independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel bebasnya (Ghozali, 2011). Dalam penelitian ini, uji multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan uji VIF dengan kriteria sebagai berikut :

- 1) Jika angka *tolerance* diatas 0,1 VIF < 10 dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas.
- 2) Jika angka *tolerance* dibawah 0,1 VIF > 10 dikatakan terdapat gejala multikolinearitas.

Hasil uji multikolinearitas dengan metode VIF ini yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.4

Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	Nilai Kritis
Profitabilitas (ROE)	1.583	< 10
IOS	1.259	< 10
Leverage (DER)	1.756	< 10
Likuiditas (CR)	2.103	< 10

Sumber : Lampiran 8

Berdasarkan hasil analisis terlihat bahwa data nilai VIF variabel profitabilitas sebesar 1.583, variabel IOS sebesar 1.259, variabel leverage sebesar 1.756 dan likuiditas sebesar 2.103 dimana nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10 maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas dalam penelitian ini.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji glejser. Hasil uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Koefisien determinasi (B)	Sig
Profitabilitas (ROE)	-0.189	0.094
IOS	-0.208	0.063
Leverage (DER)	-0.168	0.269
Likuiditas (CR)	-0.137	0.132

Sumber : Lampiran 9

Dalam uji heteroskedastisitas memperlihatkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai tingkat signifikansi kurang dari 0.05, sehingga disimpulkan bahwa semua variabel bebas tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

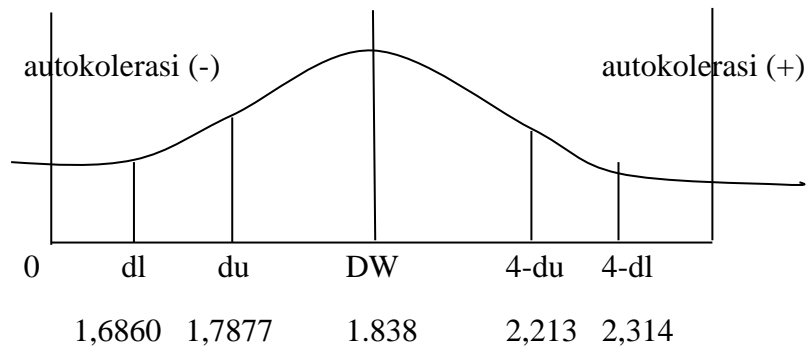
Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan

pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Hasil pengujian dari autokorelasi seperti berikut :

Tabel 4.6
Hasil Uji autokolerasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.685 ^a	.469	.454	1.55728	1.838

Sumber : Lampiran 10



Gambar 4.1 (Autokolerasi)

Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (Ghozali,2011). Berdasarkan uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin Watson* maka diperoleh nilai DW sebesar 1.885 yang berarti tidak terjadi autokorelasi. Sehingga dapat disimpulkan, secara keseluruhan dalam penelitian ini tidak terjadi pelanggaran pada uji asumsi klasik dan model persamaan regresi layak untuk digunakan.

B. Hasil Penelitian

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis MRA (*Moderated Regression Anaysis*) yang bertujuan untuk menguji kemampuan

variabel moderating untuk pengaruh independen terhadap dependen dengan menggunakan *software* SPSS. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden, variabel independen dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas, *IOS*, *leverage*, likuiditas dan variabel moderating adalah likuiditas.

1. Hasil penelitian untuk persamaan satu yaitu untuk menguji pengaruh profitabilitas, *IOS* dan *leverage* terhadap kebijakan deviden didapatkan hasil sebagai berikut :

a. Uji T

Uji t adalah yang dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dimana variabel independennya yaitu profitabilitas, *IOS*, *leverage* dan likuiditas dan variabel dependennya kebijakan deviden. Berdasarkan tabel dibawah ini, maka hasil pengujian sebagai berikut :

$$\text{DPR} = -0.402 + 0.799 \text{ Profit} - 0.268 \text{ IOS} - 0.158 \text{ Lev} + 0.540 \text{ Lik} \dots(1)$$

Tabel 4.7
Hasil Uji Parsial (1)

Variabel	Koefisien Regresi (Beta)	Sig.
(Constat)	-0.402	
Profitabilitas	0.799	0.000
<i>IOS</i>	-0.268	0.073
<i>Leverage</i>	-0.158	0.437
Likuiditas	0.540	0.000

Sumber : Lampiran 11

Berdasarkan hasil uji parsial diketahui nilai probabilitas (P Value) dari variabel profitabilitas (ROE) sebesar 0.000, hal ini menunjukkan nilai p value untuk profitabilitas (ROE) lebih kecil dari nilai signifikan 0.05 yang digunakan. Hal tersebut menunjukkan hipotesis 1 diterima, yang artinya profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden tunai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 0.799 bernilai positif menunjukkan bahwa apabila profitabilitas naik 1 satuan maka kebijakan deviden akan mengalami kenaikan sebesar 0.799.

Berdasarkan hasil uji parsial diketahui nilai probabilitas (P Value) dari variabel *investment opportunity set* (IOS) sebesar 0.073, hal ini menunjukkan nilai p value untuk *investment opportunity set* (IOS) lebih besar dari nilai signifikan 0.05 yang digunakan. Hal tersebut menunjukkan hipotesis 2 ditolak, yang artinya *investment opportunity set* (IOS) tidak mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden tunai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel IOS sebesar -0.268 menunjukkan variabel *IOS* bernilai negatif. Hal ini berarti apabila terjadi kenaikan *IOS* 1 satuan maka kebijakan deviden akan menurun sebesar 0.268 dan sebaliknya.

Berdasarkan hasil uji parsial diketahui nilai probabilitas (P Value) dari variabel *leverage* (DER) sebesar 0.437. Hal ini menunjukkan nilai p value untuk *leverage* (DER) lebih besar dari nilai signifikan 0.05 yang digunakan. Hal tersebut menunjukkan hipotesis 3 ditolak, yang artinya *leverage* (DER) tidak mempunyai pengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan deviden tunai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel *leverage* sebesar -

0.158 bernilai negatif. Hal ini berarti apabila terjadi kenaikan *leverage* 1 satuan maka kebijakan deviden akan menurun sebesar 0.158 dan sebaliknya.

Berdasarkan hasil uji parsial diketahui nilai probabilitas (P Value) dari variabel likuiditas (CR) sebesar 0.000, hal ini menunjukkan nilai p value untuk likuiditas(CR) lebih kecil dari nilai signifikan 0.05 yang digunakan. Hal tersebut menunjukkan hipotesis 4 diterima, yang artinya likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden tunai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel likuiditas 0.540 bernilai positif. Hal ini berarti apabila terjadi kenaikan likuiditas 1 satuan maka kebijakan deviden mengalami kenaikan sebesar 0.540 dan sebaliknya

b. Uji F

Uji nilai simultan pada dasarnya untuk menunjukkan apakah semua variabel profitabilitas, *IOS*, *leverage* dan likuiditas dalam model penelitian ini mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap kebijakan deviden. Dari hasil pengujian simultan (Uji F) diperoleh sebagai berikut :

Tabel 4.8
Hasil Uji Simultan (1)

Model	F	Sig
Regression	33.282	.000 ^b

Sumber : Lampiran 12

Berdasarkan hasil uji simultan persamaan 1, menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 33.282 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil

dari nilai signifikansi yang digunakan yaitu 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *investment opportunity set*, *leverage* dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan deviden tunai.

c. Koefisien determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel profitabilitas, *investment opportunity set*, *leverage* terhadap variabel kebijakan deviden. Berdasarkan tabel 4.8 dibawah ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

Tabel 4.9
Hasil Uji Koefisien Determinasi (1)

Model	R Squaare	Adj R Squere
1	0.469	0.454

Sumber : Lampiran 13

Hal ini berarti variabel dependen dalam model yaitu kebijakan deviden tunai dijelaskan oleh variabel independen profitabilitas, *investment opportunity set*, *leverage* dan likuiditas sebesar 45,4% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain sebesar 54,6 % yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

2. Hasil penelitian untuk persamaan dua yaitu profitabilitas, *IOS*, dan *leverage* terhadap kebijakan deviden dengan likuiditas sebagai variabel moderasi.

a. Uji T

Uji t adalah yang dilakukan untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas, *IOS*, *leverage* dan likuiditas terhadap variabel dependen dengan dimoderasi oleh likuiditas terhadap kebijakan deviden. Berdasarkan tabel dibawah ini, maka hasil pengujian sebagai berikut :

$$\text{DPR} = -0.402 + 0.799 \text{ Profit} - 0.268 \text{ IOS} - 0.158 \text{ Lev} + 0.540 \text{ Lik} + 0.256 \text{ moderasi...}(2)$$

Tabel 4.10

Hasil Uji Parsial (2)

Variabel	Koefisien Regresi (beta)	Sig
Moderasi	0.256	0.040

Sumber : Lampiran 14

Berdasarkan hasil uji parsial diketahui nilai probabilitas (P Value) dari variabel profitabilitas (ROE) dengan likuiditas sebesar 0.040 dimana nilai tersebut lebih kecil dar 0.05. Hal tersebut menunjukkan hipotesis 5 diterima, yang artinya profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden tunai perusahaan dengan dimoderasi oleh likuiditas Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas yang dimoderasi oleh likuiditas sebesar 0.256 menunjukkan bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan variabel profitabilitas yang dimoderasi oleh

likuiditas sebesar 1 satuan, maka akan menaikkan kebijakan deviden sebesar 0.256 dan sebaliknya

b. Uji F

Uji nilai simultan pada dasarnya untuk menunjukkan apakah semua variabel profitabilitas, *IOS*, *leverage* dan likuiditas sebagai variabel moderasi dalam model penelitian ini mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap kebijakan deviden tunai.

Tabel 4.11
Hasil Uji Simultan (2)

Model	F	Sig
Regression	28.063	.000 ^b

Sumber : Lampiran 15

Berdasarkan hasil uji simultan untuk persamaan 2, menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 28.063 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari nilai signifikansi yang digunakan yaitu 0.05. Dari hasil pengujian simultan (Uji F) diperoleh

Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *investment opportunity set* dan *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan deviden tunai begitu juga dengan variabel likuiditas sebagai variabel moderasi

c. Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model variasi variabel.

Tabel 4.12

Hasil Uji Koefisien Determinasi (2)

Model	R Square	Adj R Square
1	.483	.466

Sumber : Lampiran 16

Untuk persamaan 2, nilai *Adj R Square* sebesar 0.466 atau 46.6 %. Hal ini berarti variabel dependen tunai dalam model yaitu kebijakan deviden tunai dijelaskan oleh variabel independen variabel independen profitabilitas, *investment opportunity set*, *leverage* dan likuiditas sebagai variabel moderasi sebesar 46.6%. dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain sebesar 53,4 %. Hal ini menunjukkan bahwa persamaan dua memiliki nilai R square yang lebih besar dibandingkan dengan persamaan pertama yang hanya memiliki nilai *Adj R Square* sebesar 0.454 atau 45,4 %.

C. Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari lima variabel independen yang diteliti, hanya tiga hipotesis diterima yaitu profitabilitas, likuiditas, dan variabel moderasi antara profitabilitas dengan likuiditas, sedangkan untuk *investment opportunity set* dan *leverage* hipotesisnya ditolak Pembahasan hasil penelitian adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden Tunai

Berdasarkan hasil penelitian yang digunakan persamaan 1, hipotesis menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden tunai. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan

Suharli (2007). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden tunai. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi keuntungan yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk membagikan deviden. Dengan kata lain semakin besar profit yang diperoleh perusahaan akan semakin besar deviden yang dibayarkan. Sehingga perusahaan membayar deviden diambilkan dari keuntungan perusahaan sehingga perusahaan akan membagikan deviden ketika perusahaan tersebut laba / untung.

Teori pendukung dari hasil yang ada, bahwa deviden akan dibagikan kepada pemegang saham ketika perusahaan tersebut laba. Hal ini sesuai dengan teori *bird in the hand* yang menyatakan bahwa pemegang saham lebih senang dengan pendapatan yang pasti berupa deviden dibandingkan *capital gain*. Meningkatnya profitabilitas akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan deviden kepada pemegang sahamnya.

2. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Deviden Tunai

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan persaman 1, menyatakan *IOS* tidak signifikan terhadap kebijakan deviden tunai. Hasil ini sejalan dengan penelitian Nurjanah (2011) bahwa *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden tunai.. Hal ini dikarenakan investasi perusahaan tidak dibiayai dari laba ditahan perusahaan tetapi dibiayai dengan modal sendiri yaitu penjualan saham baru. Dana dari penjualan saham baru

digunakan untuk pembiayaan investasi sehingga hal ini tidak mempengaruhi laba ditahan dan dibagi perusahaan untuk membagikan deviden. Hal tersebut dilakukan karena perusahaan ingin menggunakan kesempatan investasi dimasa yang akan datang tanpa harus menggunakan laba ditahan. Dengan demikian semakin tinggi *investment opportunity set* tidak akan mempengaruhi deviden yang akan dibagikan dikarenakan perusahaan membiayai investasinya dari penjualan saham baru bukan dari laba ditahan.

3. Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Deviden Tunai

Berdasarkan hasil penelitian yang digunakan persamaan 1, menyatakan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden tunai. Hasil ini sejalan dengan penelitian Asriyanti (2014) dan Istiyannah (2015). Hal ini menjelaskan bahwa hutang yang tinggi tidak memiliki pengaruh terhadap pembagian deviden. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki struktur permodalan terdiri dari kreditor dan pemegang saham dimana pihak manajemen akan memperhatikan investor yang dinilai sangat penting bagi perusahaan. Pihak kreditor juga dinilai penting bagi perusahaan sehingga perusahaan akan menyalurkan laba untuk dibayarkan sebagai pembayaran hutang beserta bungannya. Hal tersebut disebabkan penggunaan hutang yang besar bagi perusahaan untuk membayar bunga beserta pokok pinjaman. Perspektif *efficiency contracting* menyatakan bahwa manajer cenderung memilih kebijakan yang dapat meminimalkan *agency cost*, sehingga kebijakan yang diambil dapat diterima. Menurut Putri dan Nasir (2006) salah satu cara untuk

menurunkan agency cost yaitu dengan peningkatan dividen payout. Dengan demikian, besar kecilnya dividen tidak dipengaruhi oleh hutang yang dimiliki perusahaan.

4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai

Berdasarkan hasil penelitian yang digunakan pada persamaan 1, hipotesis menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Marlina dan Danica (2008). Hal ini menunjukkan semakin likuid suatu perusahaan maka akan semakin besar pembayaran dividen yang akan dibagikan. Hal tersebut dikarenakan *cash position* menunjukkan tingkat dividen yang akan dibagikan dan menunjukkan bahwa adanya peningkatan jumlah kas dari perusahaan / aliran kas yang berlebih, sehingga investor yang menyukai pembayaran dividen akan menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut. Hal tersebut sejalan dengan teori *free cash flow* dimana perusahaan dengan aliran kas bebas berlebih akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain. Dengan demikian pembayaran dividen tunai merupakan arus kas keluar yang tentunya memerlukan tersedianya *cash* yang cukup atau posisi kas yang terjaga sehingga likuiditas kuat.

5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil penelitian yang digunakan, hipotesis menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden tunai dengan dimoderasi likuiditas. Hasil ini sejalan dengan yang penelitian yang dilakukan Fistryariani (2014) dan Suharli (2007). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang dimoderasi oleh likuiditas mampu memperkuat pengaruhnya terhadap kebijakan deviden sehingga likuiditas bisa dijadikan pertimbangan untuk pengambilan keputusan deviden. Hal ini disebabkan, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dan likuiditas yang baik maka semakin besar deviden yang akan di bagikan. Hal ini dikarenakan bahwa besar kecilnya laba perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya pembagian deviden. Dengan demikian, apabila perusahaan memiliki laba yang tinggi / profit yang tinggi maka perusahaan belum tentu membagikan deviden, tapi apabila perusahaan memiliki profit yang tinggi disertai oleh likuiditas yang baik maka deviden yang dibagikan akan semakin besar.