

**BAB IV**  
**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**A. Gambaran Umum Objek Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Selanjutnya pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan yang memperoleh laba dan membagikan dividen. Rincian jumlah sampel yang digunakan dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut:

**TABEL 4.1**  
**PERINCIAN PEMILIHAN SAMPEL PENELITIAN 2011-2015**

No	Uraian	Tahun					Jumlah
		2011	2012	2013	2014	2015	
1	Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut	123	123	123	123	123	615
2	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen	(93)	(80)	(89)	(93)	(45)	(400)
3	Perusahaan manufaktur yang memiliki profit negatif dan membagikan dividen	(0)	(0)	(0)	(2)	(1)	(3)
4	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data keuangan lengkap	(1)	(1)	(1)	(1)	(52)	(56)
		29	42	33	27	25	156
	<i>Data outlier</i>						(9)
	Data untuk analisis						147

Sumber : Hasil analisis data (Lampiran 1)

## B. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menggambarkan jumlah pengamatan, nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata dan standar deviasi dari variabel dependen dan variabel independen. Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.2 dibawah ini.

**TABEL 4.2**  
**HASIL STATISTIK DESKRIPTIF**

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std Deviasi
DPR	147	0.04	86.29	29.3069	21.21597
ROA	147	0.22	42.14	11.6214	9.09521
INST	147	22.07	98.24	70.7615	16.60720
FCF	147	-5.73	6.68	0.0729	0.79346
Valid N (listwise)	147				

Sumber : Hasil analisis data (Lampiran 4)

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa data yang valid selama periode 2011-2015 adalah 147 data. Variabel *dividend payout ratio* memiliki nilai minimum 0.04; maksimum 86.29; nilai rata-rata 29.3069; dan standar deviasi 21.21597. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum 0.22; nilai maksimum 42.14; nilai rata-rata 11.6214; dan standar deviasi 9.09521.

Selanjutnya variabel kepemilikan institusional, nilai minimumnya 22.07; nilai maksimum 98.24; nilai rata-rata 70.7615; dan standar deviasinya 16.60720. dan variabel yang terakhir adalah *free cash flow* nilai minimumnya-

5.73; nilai maksimum 6.68; nilai rata-rata 0.0729; dan standar deviasinya 0.079346.

### C. Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas menggunakan *one-sample kolmogorov-smirnov test*.  
hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.3.

**TABEL 4.3**  
**HASIL UJI NORMALITAS**

Variabel	Asym. Sig	Kritis	Keterangan
Residual	0,556	0,05	Data berdistribusi normal

sumber : Hasil Analisis data (Lampiran 5)

Hasil pengujian normalitas menggunakan uji *one-sample kolmogorov-smirnov test* pada sampel pengamatan sejumlah 147 menghasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.556, yang berarti menunjukkan data terdistribusi secara normal. Karena memiliki nilai lebih besar dari 0.05.

#### 2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi

yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas didalam regresi dapat diketahui dari nilai *value inflation factor* (VIF). Pada umumnya nilai *cut off* yang digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah  $VIF \geq 10$ . Hasil pengujian multikolonieritas dapat dilihat pada tabel 4.4.

**TABEL 4.4**  
**HASIL UJI MULTIKOLONIEARITAS**

Variabel	Tolerance	VIF	Nilai Kritis	Keterangan
ROA	0.953	1.049	10	Tidak terjadi Multikolinearitas
INST	0.959	1.043	10	Tidak terjadi Multikolinearitas
FCF	0.991	1.009	10	Tidak terjadi Multikolinearitas

Sumber : Hasil analisis data (Lampiran 6)

Hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai kurang dari 0.1. hal yang sama ditunjukkan oleh nilai VIF, dimana nilai VIF kurang dari 10. Dari tabel diatas dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat multikolonieritas pada variabel independen. Sehingga model regresi layak digunakan.

### 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan periode t-1

(sebelumnya). Uji autokorelasi di uji dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (DW test). hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.5.

**TABEL 4.5**  
**HASIL UJI AUTOKORELASI**

Nilai Durbin-Watson	Keterangan
2,202	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Hasil analisis data (Lampiran 7)

Berdasarkan tabel uji autokorelasi dapat diketahui bahwa hasil DW sebesar 2.202. nilai ini akan dibandingkan dengan tabel *Durbin-Watson* dengan nilai signifikansi sebesar 5% jumlah sampel ( $n=147$ ) dan variabel independen 3 ( $k = 3$ ) maka, pada tabel *Durbin-watson* di dapatkan nilai sebagai berikut: batas bawah (dl) adalah 1,6890 dan nilai batas atas (du) adalah 1,7722. Nilai DW 2.202 lebih besar dari batas atas (du) 1,7722 dan kurang dari  $4-1,7722$  ( $4-du$ ). Jika dilihat maka dapat disimpulkan bahwa  $1,7722 \leq 2,202 \leq 2,2278$  sehingga hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi antar variabel independen, sehingga model regresi layak digunakan.

#### 4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas di uji menggunakan uji park. Hasil dari pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.6

**TABEL 4.6**  
**HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS**

Variabel	Nilai Sig	Keterangan
ROA	0,063	Tidak terjadi heteroskedastisitas
INST	0,144	Tidak terjadi heteroskedastisitas
FCF	0,837	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : Hasil analisis data (Lampiran 8)

Berdasarkan tabel 4.6. hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai Sig sebesar 0,063, kepemilikan institusional memiliki nilai Sig sebesar 0,144, dan *free cash flow* memiliki nilai Sig sebesar 0,837. Dengan hasil tersebut dapat diketahui bahwa profitabilitas, kepemilikan institusional, dan *free cash flow* memiliki nilai probabilitas signifikan diatas  $\alpha$  (0.05) yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### D. Hasil Penelitian

##### 1. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Alat uji koefisien determinasi pada tabel 4.7 digunakan untuk melihat kemampuan variabel independen dalam menjalankan variasi perubahan variabel dependen.

**TABEL 4.7**  
**HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI**

<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>
0,074	0,055

Berdasarkan tabel 4.7 koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) adalah sebesar 0.055 atau 5.5% yang berarti pengaruh variabel independen profitabilitas, kepemilikan institusional, dan *free cash flow* berpengaruh terhadap variabel dependen sebesar 5.5% sedangkan sisanya sebesar 94.5% (100%-5.5%) dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

## 2. Uji Nilai F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

**TABEL 4.8**  
**HASIL UJI NILAI F**

<b>F hitung</b>	<b>Nilai Signifikan</b>
3.821	0,011

Sumber : Hasil analisis data (Lampiran 10)

Pada tabel 4.8 dapat diketahui bahwa variabel independen profitabilitas, kepemilikan institusional, dan *free cash flow* secara simultan mampu menjelaskan perubahan pada variabel independen, ini dapat dilihat dari nilai  $F_{hitung}$  3.821 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.011 yang lebih kecil dari 0.05 ( $\alpha$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen.

### 3. Uji Nilai t

Pada penelitian ini menggunakan uji-t, dimana uji-t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari analisis regresi berganda dengan menggunakan uji-t dapat dilihat pada tabel 4.9

**TABEL 4.9**  
**HASIL PERSAMAAN REGRESI LINEAR BERGANDA**

Variabel	Koefisien Regresi	Standar Error	t-statistik	Sig.
Konstanta	14,750	7,509	1,964	0,051
ROA	0,206	0,192	1,070	0,286
INST	0,166	0,105	1,586	0,155
FCF	5.316	2,161	2,460	0,015

Sumber : Hasil analisis data (Lampiran 11)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, maka persamaan regresi adalah:

$$\text{DPR} = 14.750 + 0.206\text{ROA} + 0.166\text{INST} + 5.316\text{FCF}$$

Persamaan regresi dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar 14.750 dapat diartikan bahwa ketika nilai profitabilitas, kepemilikan institusional, dan *free cash flow* = 0, maka nilai *absolute discretionary accruals* sebagai proksi dari *dividend payout ratio* adalah sebesar 14.750

- b. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai koefisien positif sebesar 0.206. Nilai koefisien positif menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap DPR. Hal ini menggambarkan variabel sebesar 1 satuan akan menaikkan tingkat DPR sebesar 0.206 dengan asumsi variabel independen lain dianggap konstan.
- c. Variabel kepemilikan institusional (INST) memiliki nilai koefisien positif sebesar 0.166. nilai koefisien positif menunjukkan bahwa INST berpengaruh positif terhadap DPR. Hal ini menggambarkan variabel sebesar 1 satuan akan menaikkan tingkat DPR sebesar 0.166 dengan asumsi variabel independen lain dianggap konstan.
- d. Variabel *free cash flow* (FCF) memiliki nilai koefisien positif sebesar 5.316 nilai koefisien positif menunjukkan bahwa FCF berpengaruh positif terhadap DPR. Hal ini menggambarkan variabel sebesar 1 satuan akan menaikkan tingkat DPR sebesar 5.316 dengan asumsi variabel independen lain dianggap konstan.

Berdasarkan tabel 4.9 diatas maka dapat dilakukan pengujian hipotesis terhadap masing-masing variabel penelitian, yaitu sebagai berikut:

**a. Pengujian hipotesis satu ( $H_1$ )**

Variabel independen profitabilitas diprosikan dengan ROA memiliki koefisien sebesar 0.206 dengan nilai signifikansi 0.286 lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan (0.05). Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa

profitabilitas berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sehingga **hipotesis pertama ditolak**.

**b. Pengujian hipotesis kedua (H<sub>2</sub>)**

Variabel independen kepemilikan institusional diprosikan dengan INST memiliki koefisien sebesar 0.166 dengan nilai signifikansi 0.115 lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan (0.05). sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sehingga **hipotesis kedua ditolak**.

**c. Pengujian hipotesis ketiga (H<sub>3</sub>)**

Variabel independen *free cash flow* di proksikan dengan FCF memiliki koefisien sebesar 5.316 dengan nilai signifikansi 0.015 lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0.05). sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sehingga **hipotesis ketiga diterima**.

**E. Pembahasan (Interprestasi)**

kebijakan dividen merupakan salah satu hal yang sangat sentral dalam dunia bisnis, karena akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham. Dan keputusan yang diambil sangat penting apakah laba yang didapat oleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham atau malah sebaliknya, laba perusahaan tidak dibagikan sebagai dividen tetapi di investasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan.

Pada penelitian ini menguji pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), kepemilikan Institusional (INST), dan *free cash flow* (FCF) terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen (DPR). Berikut ini penjelasan masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen:

### **1. Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR)**

Pengujian hasil dari analisis hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil ini sesuai dengan hipotesis pertama yang diajukan, bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki laba yang besar pada umumnya akan membagikan dividen yang tinggi kepada para pemegang saham, sebagai sinyal kepada investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sekaligus sebagai bentuk bukti bahwa perusahaan dalam keadaan yang baik dan mampu membagikan dividen yang tinggi.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Marpaung dan Hadiano (2009) dimana semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka perusahaan akan membagikan dividen yang tinggi pula kepada para pemegang saham. perusahaan. Tetapi penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuringsih (2005) dan Dewi (2008) yang menyatakan, bahwa perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan lebih memilih untuk mengalokasikannya kembali ke perusahaan guna meningkatkan laba ditahan

## **Pengaruh kepemilikan institusional (INST) terhadap kebijakan dividen (DPR)**

Pengujian hasil dari analisis hipotesis kedua yaitu kepemilikan institusional (INST) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil dari analisis kedua ini juga berlawanan dengan hipotesis yang diajukan. Dimana kepemilikan institusional (INST) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR). Kepemilikan institusional hanya berfokus pada tingkat pengawasan yang tinggi terhadap pihak manajemen dan penanaman modal, tetapi mereka tidak bisa terlibat dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Apabila pihak institusional tidak merasa puas dengan kinerja manajemen atau keputusan yang diambil oleh manajemen maka pihak institusional akan lebih memilih menjual sahamnya ke pasar. Selain itu kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusional pada perusahaan tidak hanya dimiliki oleh satu institusi saja tetapi dimiliki oleh beberapa pihak institusi sehingga, keputusan yang diambil tidak bisa sama apakah laba akan dibagikan sebagai dividen atau akan dialokasikan lagi sebagai investasi, dan apakah dividen yang dibagikan dalam skala besar atau dalam skala kecil.

## **2. Pengaruh *free cash flow* (FCF) terhadap kebijakan dividen (DPR)**

Pengujian hasil analisis hipotesis ketiga yaitu *free cash flow* (FCF) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil analisis ketiga ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Dimana semakin kuat posisi

kas suatu perusahaan maka akan menandakan semakin sehat perusahaan. dengan posisi kas yang baik maka perusahaan mampu membayar utang, mengalokasikan dana untuk pertumbuhan perusahaan, termasuk untuk pembayaran dividen kepada para pemegang saham Rosdini (2009)

Tanda positif pada hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa apabila *free cash flow* mengalami peningkatan maka dividen yang dibayarkan akan semakin tinggi. Hal ini terjadi karena perusahaan memiliki dana yang tersedia diluar biaya operasional perusahaan dan pengeluaran lainnya sehingga perusahaan mampu membayarkan dividen yang tinggi kepada para pemegang saham.