

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek/Subyek Penelitian

Obyek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), ini dikarenakan perusahaan sektor manufaktur memiliki jumlah perusahaan yang *listing* di BEI. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data sekunder dari Laporan Keuangan Tahunan (LKT) perusahaan yang bersumber dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dengan periode pengamatan 5 tahun yaitu tahun 2011-2015. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria pengambilan sampel sebagai berikut:

Tabel 4.1
Proses Pengambilan Sampel

No	Keterangan	2011	2012	2013	2014	2015
1	Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangannya	123	121	123	123	121
2	Perusahaan yang berturut-turut mempunyai laba positif tahun 2011-2015	65	65	65	65	65
3	Perusahaan yang tidak membagikan dividen	(21)	(17)	(20)	(19)	(16)
4	Perusahaan yang mempunyai variabel negatif	(6)	(2)	(1)	(3)	(6)
5	Jumlah sampel	38	46	44	43	43
TOTAL		214				

Sumber: Data sekunder yang diolah

B. Uji Kualitas Instrument dan Data

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menjelaskan hasil dari penelitian ini. Analisis deskriptif dalam penelitian ini yaitu tahun 2011-2015 dengan sektor perusahaan manufaktur yang tergolong dalam kriteria pengambilan sampel. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu *Dividen Payout Ratio* (DPR), variabel independen yaitu Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Pertumbuhan (*Growth*) serta *leverage* (DER). Berdasarkan hasil uji outlier terdapat 14 data yang memiliki nilai *z score* diatas 3. Hasil analisis deskriptif dari masing-masing model penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	200	0,000000	37,607160	0,59972046	2,662582714
ROA	200	0,000541	0,403767	0,12198457	0,095701470
CR	200	0,601692	9,344585	2,55178498	1,578547227
GROWTH	200	0,000112	0,512674	0,16205389	0,106505070
DER	200	0,150208	2,693925	0,77590085	0,551825651

Sumber: Pengolahan Data SPSS 18

Tabel 4.2 menunjukkan hasil dari deskripsi variabel-variabel yang ada dalam penelitian ini. Minimum adalah nilai terkecil dari pengamatan, maximum adalah nilai terbesar dari pengamatan, mean adalah hasil dari penjumlahan nilai seluruh data dibagi dengan banyaknya data, serta standar deviasi adalah akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data rata-rata dibagi dengan banyaknya data.

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa DPR memiliki nilai minimum 0,000000, nilai maximum 37,607160, nilai mean 0,59972046, dengan nilai standar deviasi sebesar 2,662582714. ROA memiliki nilai minimum 0,000541, nilai maximum 0,403767, nilai mean 0,12198457, dengan nilai standar deviasi sebesar 0,095701470. CR memiliki nilai minimum 0,601692, nilai maximum 9,344585, nilai mean 2,55178498, dengan nilai standar deviasi sebesar 1,578547227. *GROWTH* memiliki nilai minimum 0,000112, nilai maximum 0,512674, nilai mean 0,16205389, dengan nilai standar deviasi sebesar 0,106505070. DER memiliki nilai minimum 0,150208, nilai maximum 2,693925, nilai mean 0,77590085, dengan nilai standar deviasi sebesar 0,551825651.

1. Uji Asumsi Klasik

a. Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas menggunakan *inverse variance* diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3
Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF	Keterangan
ROA	1,214451	Tidak Terjadi Multikolinieritas
CR	2,138866	Tidak Terjadi Multikolinieritas
GROWTH	1,004744	Tidak Terjadi Multikolinieritas
DER	2,198008	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber: Pengolahan Data *EViews7*

Hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel bebas yang memiliki nilai VIF

lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

b. Heterokedastisitas

Hasil uji heterokedastisitas menggunakan uji *white* diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.4
Uji Heterokedastisitas

Variabel terikat	Obs*R-squared	Sig	Keterangan
WGT_RESID^2	10,66976	0,7756	Tidak Terjadi Heterokedastisitas

Sumber: Pengolahan Data *EViews7*

Hasil dari perhitungan pada tabel 4.4 menunjukkan tidak ada variabel bebas yang signifikan mempengaruhi variabel terikat nilai WGT_RESID^2 dari ROA, ini terlihat dari nilai *Obs*R-squared* sebesar 10,66976 dan nilai *Sig* sebesar $0,7756 > 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak menunjukkan adanya heterokedastisitas.

c. Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji Durbin Watson (DW-test) dengan ditentukan dalam tabel pengambilan keputusan sebagai berikut:

Tabel 4.5
Pengambilan Keputusan Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No Decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: Ghozali (2011)

Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan metode *inverse variance* diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6
Output Durbin Watson

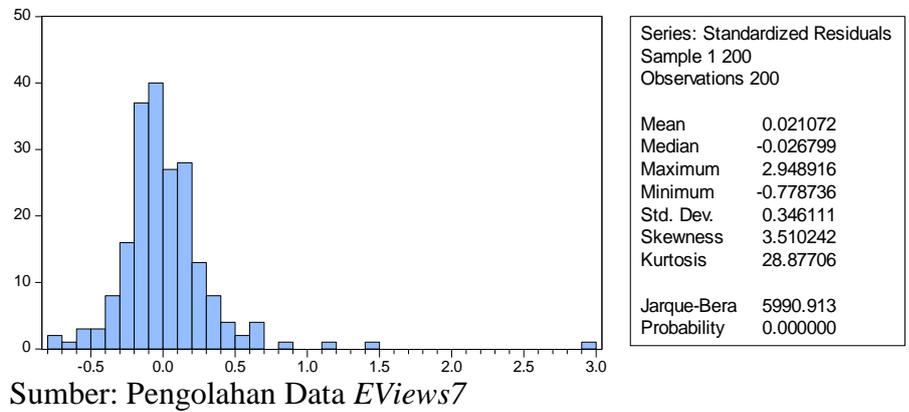
Durbin Watson
2,017167

Sumber: Pengolahan Data *EViews7*

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai D-W sebesar 2,017167, dengan $k=4$ dan $n=200$. Berdasarkan tabel DW dengan tingkat signifikansi 5%, maka dapat ditentukan nilai dL adalah sebesar 1,7279 dengan demikian nilai $du < d < 4 - du$ yaitu $1,8094 < 2,017167 < 2,1906$ yang menandakan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif dalam model regresi, berarti variabel ROA, CR, GROWTH, DER dalam penelitian ini telah terbebas dari masalah autokorelasi.

d. Normalitas

Berikut ini adalah hasil uji normalitas dalam penelitian ini:



Sumber: Pengolahan Data *EViews7*

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 4.1 menunjukkan nilai *probability* memiliki nilai sebesar 0,000000, yang berarti data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi tidak normal karena nilai yang berada dibawah 0,05. Hal ini dapat dijelaskan dengan *Central Limit Theorm* dalam Sunarya (2013) bahwa data dengan jumlah yang banyak maka data tersebut dengan sendirinya akan berdistribusi normal.

2. Hasil penelitian (uji hipotesis)

a. Analisis Regresi

Tabel 4.7
Hasil Perhitungan *Regression Analisis*

Variabel	B	<i>p-value</i>	Keterangan
Konstanta	0,247004	0,0149	Signifikan Tidak Signifikan Signifikan Tidak Signifikan
ROA	1,582056	0,0000	
CR	0,002166	0,9134	
GROWTH	-0,964024	0,0001	
DER	0,104662	0,1193	
F-Statistic	20,92461	R-Squared	0,300319
Prob (F-Statistic)	0,000000	Adjusted R-Squared	0,285967

Sumber: Pengolahan Data *EViews7*

$$\text{DPR} = 0,247004 + 1,582056.\text{ROA} + 0,002166.\text{CR} + \\ -0,964024.\text{GROWTH} + 0,104662.\text{DER} + e$$

b. Uji R²

Hasil nilai *adjusted R square* sebesar 0,285967 menunjukkan bahwa 28,6% variasi kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan *leverage*. Sedangkan sisanya 71,4% dijelaskan oleh variabel bebas lainnya yang tidak diamati dalam penelitian ini.

c. Uji Signifikasi Nilai-F

Hasil pengujian pada tabel menunjukkan bahwa nilai *p-value* f-test diperoleh hasil sebesar 0,000000 < dengan taraf signifikansi yang telah ditetapkan 0,05 yang berarti profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan serta *leverage* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

d. Uji Signifikasi Nilai-t

1) Pengujian hipotesis satu (H1)

Hipotesis pertama menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dilihat pada tabel 4.7, variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai *p-value* 0,0000, sehingga dapat dilihat bahwa 0,0000 < 0,050. Dapat disimpulkan bahwa **H1 diterima**. Nilai koefisien variabel profitabilitas sebesar

1,582056. Setiap kenaikan profitabilitas akan meningkatkan probabilitas pembayaran dividen sebesar 1,582056.

2) Pengujian hipotesis dua (H2)

Hipotesis kedua menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dilihat pada tabel 4.7, nilai *p-value* pada variabel likuiditas (CR) menunjukkan nilai 0,9134, sehingga dapat dilihat bahwa $0,9134 > 0,050$. Dapat disimpulkan bahwa **H2 ditolak**. Nilai koefisien variabel likuiditas sebesar 0,002166. Setiap kenaikan likuiditas akan menurunkan probabilitas pembayaran dividen sebesar 0,002166.

3) Pengujian hipotesis tiga (H3)

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa pertumbuhan (*growth*) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dilihat dari hasil penelitian pada tabel 4.7, nilai *p-value* variabel pertumbuhan (GROWTH) menunjukkan nilai 0,0001. Sehingga dapat dilihat bahwa $0,0001 < 0,050$. Dapat disimpulkan bahwa **H3 diterima**. Nilai koefisien variabel *growth* sebesar - 0,964024. Setiap kenaikan *growth* akan menurunkan probabilitas pembayaran dividen sebesar - 0,964024.

4) Pengujian hipotesis empat (H4)

Hipotesis keempat menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dilihat pada tabel 4.7, nilai *p-value* variabel *leverage* (DER) menunjukkan nilai 0,1193, sehingga dapat dilihat bahwa $0,1193 > 0,050$. Dapat disimpulkan bahwa **H4 ditolak**.

Nilai koefisien variabel *leverage* sebesar 0,104662. Setiap kenaikan *leverage* akan menurunkan probabilitas pembayaran dividen sebesar 0,104662.

1. Pembahasan (Interpretasi)

Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka proporsi laba perusahaan akan naik, sehingga perusahaan akan mampu membayarkan dividen tunai kepada investor. Profitabilitas yang tinggi akan mempengaruhi tingkat kebijakan dividen yang akan dibagikan kepada investor. Untuk menarik minat investor perusahaan dengan kebijakan yang bagus maka perusahaan akan memberikan *signal* ke publik, ini dikarenakan perusahaan yakin bahwa prospek perusahaan dalam kondisi baik baik sekarang maupun dimasa yang akan datang.

Dalam *signaling theory*, pembayaran dividen merupakan sinyal yang baik bagi investor karena investor akan beranggapan bahwa perusahaan memiliki tingkat kualitas atas tingkat keuntungan perusahaan tersebut. Sehingga profitabilitas mutlak diperlukan perusahaan apabila akan membayarkan dividen.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kadir (2010) dan Marpaung dan Hadianto (2009), bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Apabila perusahaan memiliki hutang dan perusahaan rutin untuk membayar kewajibannya dalam jangka pendek secara terus menerus dan teratur, maka hal ini tidak akan membebani perusahaan ketika hutang dalam jatuh tempo dan tidak akan mempengaruhi dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

Apabila hutang sudah jatuh tempo dan perusahaan belum membayar sama sekali, perusahaan akan mengeluarkan saldo kas dalam jumlah yang besar guna melunasi kewajibannya. Untuk tetap dapat mendapatkan kepercayaan investor, perusahaan akan berusaha untuk terus membayarkan dividen. Semakin besar perusahaan dapat membayar hutang jangka pendeknya, maka kemampuan membayar dividen juga akan terpenuhi.

Hasil temuan penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dikemukakan oleh Kadir (2010), bahwa perusahaan yang memiliki rasio aktivitas (likuiditas) yang baik memungkinkan pembayaran dividen yang baik pula.

Pengaruh Pertumbuhan (*growth*) Terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan asset yang tinggi akan beroperasi pada tingkat yang tinggi pula, sehingga tentunya perusahaan membutuhkan tambahan biaya

yang besar dan dividen yang akan dibagikan akan semakin rendah atau tidak sama sekali (laba ditahan). Perusahaan dalam tingkat ini akan lebih memilih untuk menambah asset perusahaan daripada membagikan dividen.

Investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain*. Apabila perusahaan dalam tahap yang masih berkembang memilih untuk tetap membagikan dividen, maka biaya modal sendiri/kas akan berkurang. Sesuai dengan *bird in hand theory* bahwa biaya modal sendiri/kas akan naik bila dividen dikurangi, sebaliknya apabila perusahaan tidak membagikan dividen modal sendiri/kas akan tetap. Untuk itu, perusahaan dapat menentukan kebijakan dividen yang dianggap paling baik.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hendrianto (2015) dan Raissa bahwa variabel *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Leverage* (DER) Terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini bisa saja terjadi apabila perusahaan menambah hutang yang selanjutnya perusahaan dapat meningkatkan laba, dan meyakinkan investor bahwa perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat karena mampu membayar hutang dan membayar dividen. Kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan, selama penggunaan hutang diikuti dengan peningkatan laba. Sehingga hutang dapat menjadi sinyal bagi investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Raissa, bahwa *debt to equity* menunjukkan pengaruh positif terhadap DPR. Penelitian ini didukung oleh Marlina dan Danica (2009) dan Suharli (2006), yang menyatakan bahwa *leverage* perusahaan tidak mempengaruhi besarnya jumlah dividen yang dibayarkan.