

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Objek penelitian ini adalah laporan keuangan yang diambil dari Laporan Keuangan Tahunan (LKT) dari www.idx.com. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* yang mana menggunakan beberapa syarat atau kriteria. Dalam penelitian ini terdapat 105 sampel data yang sesuai dengan kriteria, berikut adalah rinciannya:

Tabel 4.1
Sampel Penelitian

Uraian	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bei dari periode 2012-2015	201
Perusahaan Manufaktur Yang Tidak Membagikan Deviden	(65)
Perusahaan yang mengalami laba negatif	(11)
Data Outlayer	(20)
Total Sample	105

B. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai deskripsi dari suatu variabel penelitian. Pada penelitian ini peneliti menghapus beberapa data dengan menggunakan

adjustment untuk menghilangkan data *outlier* yang terlalu besar maupun kecil. Berikut hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini:

Tabel 4.2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	SIZE	DER	CR	ROE	DPR
Mean	12.66970	0.417919	2.322144	0.158666	0.339966
Median	12.49352	0.389814	2.108497	0.147120	0.304463
Maximum	14.38994	0.837462	6.148066	0.764285	0.996715
Minimum	11.16167	0.136412	0.601692	0.021021	0.001517
Std. Dev.	0.758369	0.171072	1.168919	0.108902	0.220879
Observations	105	105	105	105	105

Sumber: data yang diolah, lampiran 2

Berdasarkan tabel 4.2 menggambarkan tentang besaran nilai minimum, maximum, mean dan standar deviation statistik setiap variabel yang terdiri dari Ukuran perusahaan (SIZE), *Leverage* (DER), Likuiditas (CR) dan profitabilitas (ROE).

1. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran Perusahaan ditunjukkan oleh proksi SIZE. Berdasarkan Tabel 4.2. hasil uji statistik deskriptif, besarnya SIZE dari 105 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai maksimum 14.38994, nilai minimum sebesar 11.16167, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 12.66970, dan standar deviasi sebesar 0.758369.

2. *Leverage* (DER)

Leverage ditunjukkan oleh proksi DER. Berdasarkan Tabel 4.2. hasil uji statistik deskriptif, besarnya DER dari 105 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai maksimum sebesar 0.837462, nilai minimum

sebesar 0.136412, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.417919, dan standar deviasi sebesar 0.171072. Nilai *leverage* maksimum sebesar 0.837462 atau 83.7462% ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang lebih besar dari pada modal sendiri.

3. Likuiditas (CR)

Likuiditas ditunjukkan oleh proksi CR. Berdasarkan Tabel 4.2. hasil uji statistik deskriptif, besarnya CR dari 105 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai maksimum sebesar 6.148066, nilai minimum sebesar 0.601692, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.322144, dan standar deviasi sebesar 1.168919. Nilai maksimum likuiditas 6.148066 atau 614.8066 % menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan yang menunjukkan hasil yang cukup tinggi

4. Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas ditunjukkan oleh proksi ROE. Berdasarkan Tabel 4.2. hasil uji statistik deskriptif, besarnya ROE dari 105 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai maksimum sebesar 0.764285, nilai minimum sebesar 0.021021, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.158666, dan standar deviasi sebesar 0.108902. Nilai maksimum 0.764285 atau 76.4285% ini menunjukkan tingkat laba diperoleh sebesar 76.4285 kali dari total aset yang dimiliki.

C. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji, apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak diuji atau tidak. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji heteroskedastitas, uji autokolerasi dan uji multikolinieritas. Adapun hasil asumsi klasik yang di uji menggunakan eviews adalah sebagai berikut :

1. Uji Multikolinieritas

Uji Multikoleniaritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Independent). Jika variabel Independent saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolenearitas dapat dilihat dari nilai VIF yang terdapat pada masing-masing variabel seperti terlihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF	Keterangan
SIZE	1.046788	Tidak Terjadi Multikolinieritas
DER	2.001097	Tidak Terjadi Multikolinieritas
CR	1.980417	Tidak Terjadi Multikolinieritas
ROE	1.044024	Tidak Terjadi Multikolinearitas
<i>Dependent Variable : DPR</i>		

Sumber: Data yang diolah, lampiran 3

Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikoleniaritas jika mempunyai nilai VIF dibawah 10. Dari Tabel 4.3 tersebut diperoleh bahwa semua variabel independent memiliki nilai VIF jauh dibawah angka 10. Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada gejala multikoleniaritas dalam model regresi yang digunakan.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Menurut Ghozali (2013), model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi kita menggunakan uji residual pada *evIEWS 7* dengan melihat *correlogram* dari *Q-stat* pada model : (dalam penelitian ini banyaknya lag yang digunakan hingga 36 lag). Jika terdapat p-value yang signifikan (lebih kecil dari) pada tingkat 5% dari ke_36 lag tersebut, maka dalam pemodelan masih terdapat autokorelasi.

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. .	. .	1	-0.004	-0.004	0.0017	0.967
* .	* .	2	-0.110	-0.110	1.3202	0.517
. .	. .	3	-0.029	-0.030	1.4109	0.703
. .	. .	4	0.025	0.013	1.4802	0.830
. .	. .	5	-0.011	-0.017	1.4939	0.914
. *	. *	6	0.104	0.109	2.7221	0.843
. .	. .	7	-0.027	-0.028	2.8037	0.903
* .	. .	8	-0.081	-0.061	3.5677	0.894
* .	* .	9	-0.067	-0.069	4.0950	0.905
. .	* .	10	-0.043	-0.068	4.3106	0.932
. .	. .	11	0.066	0.053	4.8342	0.939
. .	. .	12	-0.034	-0.059	4.9775	0.959
* .	* .	13	-0.105	-0.092	6.3198	0.934
* .	* .	14	-0.070	-0.067	6.9260	0.938
. .	. .	15	0.042	0.022	7.1510	0.953
. .	. .	16	-0.038	-0.052	7.3300	0.966
* .	* .	17	-0.071	-0.096	7.9674	0.967
. *	. *	18	0.156	0.154	11.109	0.890
. .	. .	19	-0.048	-0.057	11.408	0.909
. .	. .	20	-0.043	-0.009	11.654	0.927
. .	. .	21	-0.016	-0.044	11.688	0.948
. .	. .	22	0.010	-0.033	11.703	0.963
. .	. .	23	0.038	0.049	11.897	0.972
. .	. .	24	0.017	-0.033	11.936	0.981
. .	. *	25	0.065	0.088	12.522	0.982
. .	. .	26	-0.016	-0.032	12.558	0.988
. .	. .	27	-0.049	-0.036	12.897	0.990
* .	. .	28	-0.070	-0.061	13.614	0.990
. **	. **	29	0.257	0.213	23.367	0.759
. .	* .	30	-0.062	-0.090	23.937	0.775
* .	. .	31	-0.075	-0.032	24.781	0.777
. .	. .	32	-0.048	-0.015	25.135	0.801
. *	. *	33	0.173	0.161	29.791	0.628
* .	* .	34	-0.086	-0.098	30.964	0.617
. .	. .	35	-0.027	-0.035	31.081	0.658
* .	* .	36	-0.082	-0.121	32.189	0.651

Berdasarkan hasil uji residual pada *evIEWS 7* dengan melihat *correlogram* dari *squared residuals* pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa probabilitas dari 36 lag diatas 5% atau 0,05 yang berarti tidak signifikan dan mencerminkan tidak adanya autokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedastisitas. Dalam menguji heterokedastisitas dapat menggunakan metode uji harvey (Ghazali dan Ratmono, 2013). Apabila dalam pengujian statistik ditemukan hubungan yang signifikan, maka dapat dikatakan bahwa data dalam sampel penelitian ini terjadi ketidaksamaan *variance* (heterokedastisitas). Pengujian heteroskedastisitas ditentukan dengan melihat nilai signifikan apabila diatas 5% atau 0,05 artinya tidak terjadi ketidaksamaan *variance*. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey

F-Statistic	0.863709
Prob. F (4,100)	0.4886
Keterangan	Tidak Terjadi Hetroskedastisitas
<i>Dependent Variable: DPR</i>	

Dari tabel diatas diketahui bahwa uji heteroskedastisitas menggunakan uji harvey. Variabel independen yang digunakan meliputi Ukuran Perusahaan (SIZE), *laverage* (DER), profitabilitas (ROE) dan likuiditas (CR). perusahaan menunjukkan angka signifikansi diatas 5% atau 0,05 yang dilihat dari Probabilitas F sebesar 0,4886 yang artinya data sampel penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

D. Analisis Data

Analisis regresi berganda digunakan peneliti dengan maksud untuk menganalisis hubungan linear antara variabel independen dengan variabel dependen.

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependent (Ghozali dan Ratmono, 2013). Berikut adalah hasil koefisien determinasi dalam penelitian ini:

Tabel 4.6
Hasil Koefisien Determinasi

<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
0,150915	0,116952

Berdasarkan output eviews diatas menunjukkan besarnya adjusted R^2 sebesar 0,116952. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel dependen kebijakan dividen (DPR) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu ukuran perusahaan (SIZE), *laverage* (DER), likuiditas (CR) dan profitabilitas (ROE) sebesar 15,0915% Sedangkan sisanya (100% - 15,0915%) = 84,9085% dijelaskan oleh variabel yang lain.

2. Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara

bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan uji F dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.7
Hasil Uji F

<i>F-statistic</i>	4,443471
<i>Prob (F-statistic)</i>	0,002395
<i>Dependent variable: DPR</i>	

Sumber: Data yang diolah, lampiran 4

Berdasarkan tabel output evIEWS dapat di atas diperoleh nilai F hitung sebesar 4,443471 dengan probabilitas (*Prob F-statistic*) sebesar 0,002395. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Maka secara simultan ukuran perusahaan (SIZE), *leverage* (DER), likuiditas (CR), dan profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Uji t (Parsial)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara parsial (masing-masing) terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan uji t dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.8
Hasil Uji t

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-0.405157	-1.125371	0.2631
SIZE	0.081600	2.971723	0.0037
DER	-0.424155	-2.520229	0.0133
CR	-0.058974	-2.406781	0.0179
ROE	0.160652	0.841273	0.4022
<i>Dependent variable: DPR</i>			

Sumber: Data yang diolah, lampiran 4

Dengan melihat tabel 4.8, dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{DPR} = -0.405157 + 0.081600 \text{ SIZE} - 0.424155 \text{ DER} - 0.058974 \text{ CR} + 0.160652 \text{ ROE} + e$$

Hasil pengujian masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya terlihat bahwa ukuran perusahaan (SIZE), *leverage* (DER) dan likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) karena mempunyai nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Sedangkan, profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) karena memiliki nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05.

4. Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda di atas, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

a) Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, didapatkan hasil estimasi variabel likuiditas (CR) terhadap kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien t sebesar -0.058974 dengan signifikansi sebesar 0.0179. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) memiliki arah yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Maka, hipotesis 1 (H1) penelitian ini ditolak.

b) Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel profitabilitas (ROE) terhadap kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien t sebesar 0.160652 dengan signifikansi sebesar 0.4022. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki arah yang positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Maka, hipotesis 2 (H₂) penelitian ini ditolak.

c) Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien t sebesar -0,081947 dengan signifikansi sebesar 0.0133. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* (DER) memiliki arah yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Maka, hipotesis 3 (H₃) penelitian ini diterima.

d) Ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel ukuran perusahaan (SIZE) terhadap kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien t sebesar -0.424155 dengan signifikansi sebesar 0.0037. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki arah yang positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) Maka, hipotesis 4 (H₄) penelitian ini diterima.

Tabel 4.9
Ringkasan Hasil Penelitian

Kode	Hipotesis	Hasil
H₁	Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen	Ditolak
H₂	Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen	Ditolak
H₃	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen	Diterima
H₄	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen	Diterima

E. Pembahasan

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis data pengaruh Likuiditas (CR) terhadap diperoleh nilai t-hitung sebesar -0.058974 dengan signifikansi sebesar 0,0107. Jadi dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H1) ditolak.

Semakin tinggi tingkat likuiditas disebuah perusahaan maka akan semakin kecil tingkat pembayarn dividen, hal ini dikarenakan keuntungan yang diperoleh perusahaan digunakan untuk pemenuhan kewajiban jangka pendek perusahaan maka akan menurunkan tingkat pembayaran dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian Sunarya (2013) dimana likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel profitabilitas (ROE) terhadap kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien t sebesar 0.160652 dengan signifikansi sebesar 0.4022. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROE) memiliki arah yang positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Maka, hipotesis 2 (H₂) penelitian ini ditolak.

Besar kecilnya profitabilitas tidak mempengaruhi pembayaran dividen, karena perusahaan akan menggunakan profitnya untuk membiayai investasi-investasi positif, sehingga perusahaan tidak membagikan dividen. Dari penjelasan diatas dapat dikatakan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien t sebesar -0.424155 dengan signifikansi sebesar 0.0133. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel leverage (DER) memiliki arah yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Maka, hipotesis 3 (H₃) penelitian ini diterima.

Ini sesuai hipotesis awal, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen semakin tinggi tingkat *leverage* (hutang) perusahaan semakin kecil pembagian dividen karena profit yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk membayarkan semua hutang terlebih dahulu daripada digunakan untuk membagikan dividen. Sehingga semakin tingginya tingkat hutang (*leverage*), maka akan semakin rendahnya pembagian dividen, karena perusahaan terlebih dahulu membiayai semua hutang (*leverage*) terlebih dahulu daripada membayarkan dividen kepada para investor. Sejalan dengan hasil penelitian Sari dan Surdjani (2015) perusahaan yang tingkat hutang (*leverage*) yang tinggi akan memberikan dividen yang rendah.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel ukuran perusahaan (SIZE) terhadap kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien t sebesar 0.081600 dengan signifikansi sebesar 0.0037. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka, hipotesis 4 (H4) penelitian ini diterima.

Ini sesuai hipotesis awal, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut Hatta

(2012) bahwa ukuran atau besarnya perusahaan memainkan peran dalam menjelaskan rasio pembayaran dividen dalam perusahaan, karena perusahaan yang ukurannya besar dianggap lebih mampu membayarkan dividen dibanding dengan ukuran perusahaan yang kecil.

Penelitian Dewi (2008) menyebutkan bahwa perusahaan besar cenderung membagikan dividen lebih besar dari pada perusahaan kecil, karena perusahaan yang memiliki aset besar lebih mudah memasuki pasar modal. Sedangkan perusahaan yang asetnya kecil akan cenderung membagikan dividen yang rendah.