

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah sector manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu menggunakan metode *purposive sampling*. Pengambilan sampel yang digunakan yaitu dengan pertimbangan tertentu (*judgment sampling*).

Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan (LKT) dan ringkasan kinerja perusahaan yang tercatat pada website www.idx.co.id. Pengambilan daftar sektor manufaktur yang diambil dari www.sahamok.com. Pengambilan data perusahaan yang membagikan dividen diambil dari ringkasan kinerja perusahaan tercatat, www.britama.com dan di www.sahamok.com/dividen dan diperoleh jumlah sampel sebanyak 32 perusahaan dengan data observasi sebanyak 160. Tabel data sampel dapat dilihat pada tabel 4.1.

Tabel 4.1
Data Sampel

	2012	2013	2014	2015	2016	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI	132	136	141	143	144	696
Perusahaan yang tidak membayarkan dividen secara berturut-turut.	(100)	(104)	(109)	(111)	(112)	(527)
Jumlah Sampel	32	32	32	32	32	160

Sumber : Lampiran 1 dan 2

B. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk melihat gambaran umum dari data penelitian. Penelitian ini akan berfokus pada analisis nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (*standard deviation*). Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, *growth*, *leverage*, *size*, dan kebijakan dividen. Penjelasan lebih lanjut dapat dilihat pada tabel 4.2.

Tabel 4.2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PROFITABILITAS	160	-0.0143997	0.7197946	0.143126840	0.1387268117
LIKUIDITAS	160	0.4593861	15.1646016	2.909095418	2.4990073530
<i>GROWTH</i>	160	-0.8934632	1.0305204	0.133420299	0.2089634997
<i>LEVERAGE</i>	160	-1.5292572	3.0953561	0.731436921	0.6899953537
SIZE	160	17.8985280	24.8743910	21.816660044	1.8206820325
DPR	160	-0.7183908	2.6390581	0.401202104	0.401202104
Valid N (listwise)	160				

Sumber : Lampiran 9

Tabel 4.2 menunjukkan besaran hasil statistik nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (*standard deviation*) pada setiap variabel yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, *growth*, *leverage*, dan *size*. Adapun penjelasan hasil sebagai berikut :

1) Profitabilitas

Profitabilitas ditunjukkan dengan proksi ROA. Berdasarkan tabel 4.2 maka hasil uji statistik deskriptif, besarnya profitabilitas

dari 160 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai *minimum* sebesar -0,0143997 dan nilai *maximum* sebesar 0,7197946. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,143126840 dan standar deviasi sebesar 0,1387268117.

2) Likuiditas

Likuiditas ditunjukkan dengan proksi CR. Berdasarkan tabel 4.2 maka hasil uji statistik deskriptif, besarnya likuiditas dari 160 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai *minimum* sebesar 0,4593861 dan nilai *maximum* sebesar 15,1646016. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,909095418 dan standar deviasi sebesar 2,4990073530.

3) *Growth*

Berdasarkan tabel 4.2 maka hasil uji statistik deskriptif, besarnya *growth* dari 160 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai *minimum* -0,8934632 dan nilai *maximum* sebesar 1,0305204. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,133420299 dan standar deviasi sebesar 0,2089634997.

4) *Leverage*

Berdasarkan tabel 4.2 maka hasil uji statistik deskriptif, besarnya *leverage* dari 160 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai *minimum* sebesar -1,5292572 dan nilai *maximum* sebesar 3,0953561. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,731436921 dan standar deviasi sebesar 0,6899953537.

5) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ditunjukkan oleh proksi SIZE. Berdasarkan tabel 4.2 hasil uji statistik deskriptif, besarnya ukuran perusahaan dari 160 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai *minimum* sebesar 17,8985280 dan nilai *maximum* sebesar 24.8743910. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 21,816660044 dan standar deviasi sebesar 1,8206820325.

6) Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen ditunjukkan oleh proksi DPR. Berdasarkan tabel 4.2 hasil uji statistik deskriptif, besarnya kebijakan dividen dari 160 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai *minimum* sebesar -0,7183908 dan nilai *maximum* sebesar 2,6390581. Nilai rata-rata (*mean*) 0,401202104 sebesar dan standar deviasi sebesar 0,401202104.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah pada model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak diuji atau tidak. Pengujian ini dilakukan untuk menguji mengenai apakah ada tidaknya pelanggaran terhadap asumsi-asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini diantaranya adalah dengan melakukan uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heterokedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan sudah terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yaitu memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov, yaitu dengan melihat angka probabilitas signifikan, dimana data dapat disimpulkan terdistribusi normal jika angka probabilitas signifikannya lebih dari 0,05. Penjelasan uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.3.

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		160
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.21577470
Most Extreme Differences	Absolute	0.067
	Positive	0.067
	Negative	-0.059
Kolmogorov-Smirnov Z		0.847
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.470

Sumber : Lampiran 10 (a)

Dari tabel 4.3 uji kolmogorov smirnov maka dapat dilihat bahwa angka signifikan dari uji kolmogorov smirnov sebesar 0,470 sehingga jauh diatas nilai signifikan yaitu 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat pengaruh antara beberapa atau semua variabel independen. Jika data terdeteksi mengalami atau terkena multikolonieritas, maka akan terjadi kesulitan untuk melihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil multikolonieritas dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* > 0.10 dan $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolonieritas. Penjelasan lebih lanjut dapat dilihat pada tabel 4.4.

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolonieritas

Model		Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	(Constant)			
	Profitabilitas	0.807	1.240	Tidak terjadi multikolonieritas
	Likuiditas	0.629	1.589	Tidak terjadi multikolonieritas
	<i>Growth</i>	0.916	1.091	Tidak terjadi multikolonieritas
	<i>Leverage</i>	0.558	1.793	Tidak terjadi multikolonieritas
	SIZE	0.894	1.119	Tidak terjadi multikolonieritas

Sumber : Lampiran 9 (b)

Tabel 4.4 menunjukkan besaran *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF), pada variabel-variabel independen.

- 1) Variabel profitabilitas dengan nilai *tolerance* sebesar 0,807 maka nilai *tolerance* $> 0,10$ sedangkan nilai VIF 1,240 maka nilai VIF < 10 .

- 2) Variabel likuiditas dengan nilai *tolerance* sebesar 0,629 maka nilai *tolerance* $> 0,10$ sedangkan nilai VIF 1,589 maka nilai VIF < 10 .
- 3) Variabel *growth* dengan nilai *tolerance* sebesar 0,916 maka nilai *tolerance* $> 0,10$ sedangkan nilai VIF 1,091 maka nilai VIF < 10 .
- 4) Variabel *leverage* dengan nilai *tolerance* sebesar 0,558 maka nilai *tolerance* $> 0,10$ sedangkan nilai VIF 1,793 maka nilai VIF < 10 .
- 5) Variabel *size* dengan nilai *tolerance* sebesar 0,894 maka nilai *tolerance* $> 0,10$ sedangkan nilai VIF 1,119 maka nilai VIF < 10 .

Disimpulkan bahwa variabel-variabel independen tidak ada yang saling mempengaruhi satu sama lain, sehingga sampel tidak mengalami multikolonieritas.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas untuk menguji apakah dalam sebuah regresi terjadi ketidaksamaan varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Dampak adanya heterokedastisitas ini adalah terjadi bias pada varians sehingga uji signifikan menjadi tidak *valid*. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser, tidak terjadi heteroskedastisitas jika nilai signifikan $> 0,05$. Penjelasan lebih lanjut dapat dilihat pada tabel 4.5.

Tabel 4.5
Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig.	keterangan
(Constant)	0.187	
PROFITABILITAS	0.114	Tidak terjadi heteroskedastisitas
LIKUIDITAS	0.868	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>GROWTH</i>	0.130	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>LEVERAGE</i>	0.073	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SIZE	0.196	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : Lampiran 9 (c)

Disimpulkan dari tabel 4.5 diatas dapat diketahui bahwa uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser, dapat dilihat nilai signifikan pada setiap variabel. Nilai signifikan pada profitabilitas sebesar 0,114 maka nilai signifikan $> 0,05$, likuiditas sebesar 0,868 maka nilai signifikan $> 0,05$, *growth* sebesar 0,130 maka nilai signifikan $> 0,05$, *leverage* sebesar 0,73 maka nilai signifikan $> 0,05$, dan size sebesar 0,196 maka nilai signifikan $> 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa sampel penelitian tidak menga

d. Uji Autokorelasi

Pengujian ini digunakan untuk dapat mengetahui apakah ada keterkaitan antara sampel tahun tertentu dengan tahun yang sebelumnya. Akibat adanya autokorelasi yaitu varians sampel maka akan tidak mampu menggambarkan varians populasinya dan model regresi tidak mampu memprediksi nilai variabel dependen dengan menggunakan nilai variabel independen tertentu. Pengukuran uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-

Watson (DW). Tidak terjadi autokorelasi jika nilai $DU < DW < (4-DU)$. Penjelasan lebih lanjut dapat dilihat pada tabel 4.6.

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson	Keterangan
1	1.830	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Lampiran 9 (d)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.6 dimana pada tabel tersebut diperoleh hasil Durbin Watson (DW) sebesar 1,83. Sedangkan nilai du yaitu sebesar 1,81. Oleh karena itu DW sebesar 1,83 lebih besar dari batas atas (du) sebesar 1,81 dan kurang dari 4-du ($4 - 1,81$) = 2,19. Maka dapat disimpulkan bahwa $du < dw < (4 - du)$ / $1,81 < 1,83 < 2,19$ sehingga model tersebut tidak terjadi autokorelasi.

3. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Metode analisis yang digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda, uji determinasi atau R^2 , dan uji t.

a. Regresi Linier Berganda

Analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi berganda ini digunakan dengan maksud untuk dapat menganalisis hubungan linier antara variabel independen dengan variabel dependen. Hasil regresi linier berganda adalah sebagai berikut dapat dilihat pada tabel 4.7.

Tabel 4.7
Hasil Uji Hipotesis

Model	Koefisien Regresi	Sig.
Konstanta	-25.363	0.000
Profitabilitas	0.277	0.048
Likuiditas	-0.042	0.637
<i>Growth</i>	-0.109	0.236
<i>Leverage</i>	-0.139	0.030
Ukuran perusahaan	16.935	0.000

Sumber : Lampiran 12

Berdasarkan hasil diatas maka rumus regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

$$\text{DPR} = -25,363 + 0,277 \text{ PROF} - 0,042 \text{ LIK} - 0,109 \text{ GROW} - 0,139 \text{ LEV} + 16,935 \text{ SIZE}$$

Keterangan :

PROF : Profitabilitas

LIK : Likuiditas

LEF : *Leverage*

GROW : *Growth*

SIZE : Ukuran Perusahaan

Persamaan regresi dapat dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Nilai konstan yaitu kebijakan dividen atau DPR memiliki nilai sebesar -25,363. Hal ini menyatakan bahwa profitabilitas, likuiditas, *growth*, *leverage*, dan ukuran perusahaan dalam mempengaruhi kebijakan dividen memiliki rata-rata sebesar -25,363.
- 2) Variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,277, sehingga menunjukkan bahwa naiknya

profitabilitas persatuan akan menaikkan nilai kebijakan dividen sebesar 0,277 persatuan.

- 3) Variabel likuiditas memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,042, sehingga hal ini menunjukkan bahwa naiknya likuiditas persatuan akan menurunkan nilai kebijakan dividen sebesar 0,042 persatuan.
- 4) Variabel growth memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,109, sehingga hal ini menunjukkan bahwa naiknya growth persatuan akan menurunkan nilai kebijakan dividen sebesar 0,190 persatuan.
- 5) Variabel leverage memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,139, sehingga hal ini akan menunjukkan bahwa naiknya leverage persatuan akan menurunkan nilai kebijakan dividen sebesar 0,139 persatuan.
- 6) Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 16,935, sehingga hal ini akan menunjukkan bahwa naiknya ukuran perusahaan akan menaikkan nilai kebijakan dividen sebesar 16,935 persatuan.

b. Koefisien Determinasi R^2

Koefisien determinasi pada intinya bertujuan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien adalah antara 0 sampai dengan 1 dan ditunjukkan dengan nilai adjusted R^2 .

Berikut adalah hasil dari koefisien determinasi dalam penelitian ini dilihat pada tabel 4.8.

Tabel 4.8
Hasil Koefisien Determinasi

R Square	Adjusted R Square
0.141	0.113

Sumber : Lampiran 13

Berdasarkan hasil diatas maka besarnya adjusted R^2 sebesar 0,113, hasil ini menunjukkan bahwa variabel dependen kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel indepenen yaitu profitabilitas, likuiditas, *growth*, *leverage*, dan ukuran perusahaan sebesar 14,1% sedangkan sisanya (100% - 14,1%) = 85,9% dijelaskan oleh variabel yang lain.

c. Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk dapat menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel-variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Variabel independen terdiri dari profitabilitas, likuiditas, *growth*, *leverage* dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen. Hasil pengujian uji t menggunakan SPSS 21.00 adalah sebagai berikut data dilihat pada tabel 4.9.

Tabel 4.9
Hasil Uji t

Model	t-hitung	Sig.	Keterangan
(constant)	-3.599	0.000	
Profitabilitas	1.997	0.048	H1 Diterima
Likuiditas	-0.473	0.637	H2 Ditolak
<i>Growth</i>	-1.190	0.236	H3 Ditolak
<i>Leverage</i>	-2.193	0.030	H4 Diterima
SIZE	3.654	0.000	H5 Diterima

Sumber : Lampiran 14

Hasil pengujian dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya terlihat bahwa profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, karena mempunyai nilai signifikan lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Sedangkan variabel likuiditas dan *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen karena memiliki nilai signifikan lebih dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Berdasarkan hasil uji t di atas, maka dapat diperoleh hasil sebagai berikut :

1) Pengaruh hipotesis 1

Berdasarkan hasil dari perhitungan di atas, didapatkan hasil estimasi variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen memiliki koefisien t sebesar 1,997 yang bernilai positif dengan nilai signifikan sebesar $0,048 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka hipotesis 1 (**H1**) **diterima**. Yaitu profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2) Pengaruh hipotesis 2

Berdasarkan hasil dari perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel likuiditas terhadap kebijakan dividen memiliki koefisien t sebesar -0,473 yang bernilai negatif dengan nilai signifikan sebesar $0,637 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas memiliki arah yang negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka hipotesis 2 (**H2**) **ditolak**. Yaitu likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

3) Pengaruh hipotesis 3

Berdasarkan hasil dari perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel *growth* terhadap kebijakan dividen memiliki koefisien t sebesar -1,190 yang bernilai negatif dengan nilai signifikan sebesar $0,236 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *growth* memiliki arah negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka hipotesis 3 (**H3**) **ditolak**. Yaitu *growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

4) Pengaruh hipotesis 4

Berdasarkan hasil dari perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel *leverage* terhadap kebijakan dividen memiliki koefisien t sebesar -2,193 yang bernilai negatif dengan nilai signifikan sebesar $0,030 < 0,05$. Sehingga

dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* memiliki arah yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka hipotesis 4 (**H4**) **diterima**. Yaitu leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

5) Pengaruh hipotesis 5

Berdasarkan hasil dari perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen memiliki koefisien t sebesar 3,654 yang bernilai positif dengan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka hipotesis 5 (**H5**) **diterima**. Sehingga disimpulkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Tabel 4.10
Ringkasan Hasil Penelitian

Kode	Hipotesis	Hasil
H₁	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen	Diterima
H₂	Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen	Ditolak
H₃	<i>Growth</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen	Ditolak
H₄	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen	Diterima
H₅	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen	Diterima

C. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil uji diatas maka dapat diperoleh hasil atau nilai dari t hitung sebesar 1,997 dengan nilai signifikan sebesar 0,048. Sehingga hal ini memperlihatkan bahwa nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,048, maka hipotesis pertama diterima. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Oleh karena itu hal ini sesuai dengan hipotesis awal bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi profitabilitas pada suatu perusahaan maka akan memperlihatkan bahwa perusahaan tersebut memiliki laba atau keuntungan yang tinggi. Dividen akan dibagikan kepada pemegang saham saat perusahaan mendapatkan keuntungan, oleh karena itu tingkat profitabilitas akan berdampak pada peningkatan pembagian dividen yang akan dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham, selain itu

profitabilitas merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Sehingga perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi.

Hal ini sejalan dengan teori *signaling* Modigliani-Miller yang menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Sehingga berdasarkan teori tersebut menunjukkan bahwa penghasilan yang tinggi yang dilihat dari *asset* yang dimiliki perusahaan tercermin dari ROA berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. ROA mengalami kenaikan karena laba yang dihasilkan berupa *earning after tax* juga mengalami peningkatan. Sehingga profitabilitas yang tinggi mempengaruhi dividen yang akan diberikan kepada investor. Selain itu teori yang mendukung pada penelitian ini adalah *bird in the hand theory* oleh Gordon (1961), yaitu pembagian dividen dalam bentuk tunai yang lebih disukai investor dibanding *capital gain* karena mengurangi ketidakpastian. Karena makin besar jumlah profitabilitas suatu perusahaan maka akan meningkatkan besaran dividen.

Kenaikan pembayaran dividen ini merupakan sinyal yang diberikan perusahaan bagi investor, bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Selain itu dengan cara pembagian dividen akan membuktikan kesejahteraan perusahaan tersebut. Alasan lain pembayaran dividen kepada pemegang saham, adalah untuk menghindari akuisisi karena

dengan perusahaan membagikan dividen maka investor akan tetap mempercayakan modalnya digunakan oleh perusahaan, sehingga perusahaan dapat menggunakan modal tersebut untuk kepentingan operasi perusahaan yang dapat menghasilkan laba atau keuntungan yang tinggi, maka perusahaan tidak akan mengalami kebangkrutan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dyah (2010) pada penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fira (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil uji diatas maka dapat diperoleh hasil atau nilai t hitung sebesar -0,473 dengan nilai signifikan sebesar 0,637. Sehingga hal ini memperlihatkan bahwa nilai signifikan lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,637, maka hipotesis kedua ditolak. Dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Rasio likuiditas ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mendanai operasi perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Hasil dari penelitian yang dilakukan bahwa tinggi rendah likuiditas tidak berpengaruh terhadap besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Variabel likuiditas tidak

berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena ada kemungkinan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi yang dimiliki perusahaan, tetapi oleh emiten tidak digunakan untuk membayarkan dividen tetapi bisa saja akan dialokasikan untuk memanfaatkan kesempatan berinvestasi.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya likuiditas tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdul (2010), pada penelitiannya mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil uji diatas maka dapat diperoleh nilai dari t hitung sebesar -1,190 dengan nilai signifikan sebesar 0,236. Sehingga hal ini memperlihatkan bahwa nilai signifikan lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,236, maka hipotesis ketiga ditolak. Dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh yang negatif ini menandakan bahwa apabila terjadi peningkatan ukuran perusahaan maka akan menurunkan pembayaran dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Perusahaan yang pertumbuhannya semakin cepat akan membutuhkan dana yang semakin besar pula agar dapat digunakan untuk ekspansi perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian menunjukkan bahwa besar kecil pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi terhadap besaran dividen. Disebabkan karena dana yang digunakan untuk ekspansi dan

investasi tersebut, adalah murni dari kebijakan perusahaan yang akan diambil dari laba ditahan atau melalui hutang. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggit dan Djoko (2012) pada penelitian yang dilakukan mengatakan bahwa growth berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil uji diatas maka dapat diperoleh nilai dari t hitung sebesar -2,193 dan dengan nilai signifikan sebesar 0,030. Oleh karena itu hal ini memperlihatkan bahwa nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,030, maka hipotesis keempat diterima, yaitu terdapat pengaruh yang negatif signifikan terhadap variabel kebijakan dividen.

Oleh karena itu hal ini sesuai dengan hipotesis awal bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. Oleh karena itu jika semakin tinggi beban hutang maka akan semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya kepada pemegang saham, hal ini dikarenakan *leverage* yang tinggi akan mengurangi laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Karena laba yang didapat perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk membayarkan kewajibannya yaitu hutang daripada membayarkan dividen kepada pemegang saham. sehingga tinggi rendahnya *leverage* pada perusahaan akan mempengaruhi tinggi rendahnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Hasil ini didukung oleh teori keagenan, Teori ini menjelaskan bahwa adanya konflik antara manajer dengan perusahaan sehubungan dengan adanya aliran kas bebas (*free-cash flow*) (Jensen, 1985 dalam Hanafi, 2013). Terdapat dua cara untuk mengatasi konflik keagenan yaitu dengan pembagian dividen dan penggunaan hutang. Pembagian dividen bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Penggunaan hutang dapat meredakan konflik keagenan karena perusahaan wajib membayarkan bunga tetap sehingga manajer tidak menguasai kas untuk melakukan tindakan oportunitis. Sehingga laba yang dihasilkan oleh perusahaan yang seharusnya akan digunakan untuk membayarkan dividen, oleh perusahaan digunakan untuk membayarkan kewajibannya yaitu hutang. Maka semakin tinggi *leverage* akan semakin rendah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdul (2010) pada penelitiannya menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. penelitian tersebut juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Samy,dkk (2006) pada penelitiannya menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil uji di atas maka dapat diperoleh nilai dari t hitung sebesar 3,654 dengan nilai signifikan sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000 maka hipotesis kelima diterima,

yaitu terdapat pengaruh yang positif signifikan terhadap variabel ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen.

Oleh karena itu hal ini sesuai dengan hipotesis awal bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga ukuran perusahaan akan berdampak pada pembayaran dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Besarnya ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin perusahaan memiliki aset yang besar maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Sehingga perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan membagikan dividennya kepada pemegang saham.

Besarnya ukuran perusahaan sangat berperan penting dalam menentukan besarnya rasio pembayaran dividen kepada pemegang saham. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan cenderung untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham, karena perusahaan yang besar memiliki beberapa kelebihan diantaranya adalah, pertama cenderung akan mempunyai akses yang lebih mudah untuk memasuki pasar modal, dengan mudahnya perusahaan memasuki pasar modal maka mudahnya perusahaan mendapatkan modal dari investor, yang akan digunakan untuk operasi perusahaan agar menghasilkan keuntungan. Kedua perusahaan dengan ukuran yang besar kemungkinan akan menghasilkan keuntungan yang besar juga. Sehingga ukuran perusahaan akan berdampak pada pembagian dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dyah (2010), menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu dan Ni Made (2010), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.