

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

**A. Gambaran Umum Objek Penelitian**

Objek pada penelitian adalah perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2016. Data diambil dari laporan keuangan tahunan dari situs [www.idx.com](http://www.idx.com). Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang dimana terdapat kriteria-kriteria dalam menentukan sampel. Dalam penelitian ini terdapat 130 sampel yang sesuai dengan kriteria yang tertulis. Berikut adalah rinciannya:

**Tabel 4.1**  
**Purposive Sampling**

Uraian	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Perusahaan manufaktur tercatat di Bursa Efek Indonesia	148	138	144	143	144	717
Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016 secara berturut turut.	25	25	1	5	5	(61)
Perusahaan manufaktur yang tidak memperoleh laba secara berturut turut selama periode 2012-2016	29	16	9	8	17	(79)
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam rupiah	8	6	5	7	9	(35)
Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut pada periode 2012-2016.	65	72	106	88	68	(399)
Data <i>outlier</i>	4	3	3	2	1	(13)
Jumlah sampel						130

Variabel Dependen: Kebijakan Deviden

Sumber : Lampiran

## B. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini berfungsi untuk memberikan informasi mengenai deskripsi dari suatu variabel penelitian dengan menghapus sampel *outlier* dengan melihat *Z-score*. Nilai *standard score* (*Z*) sebesar  $-3 > Z > 3$ . Berikut adalah hasil dari analisis statistic deskriptif:

**Tabel 4.2**  
**Hasil uji statistik deskriptif**

	ROA	CR	DAR	SIZE	DPR
Mean	0.121070	2.744062	0.267516	28.91626	0.386592
Median	0.102086	2.192467	0.246835	28.60299	0.394841
Maximum	0.403768	9.960302	0.649604	33.19881	0.988334
Minimum	0.007540	0.605632	0.078828	25.57957	0.023254
Std. Dev.	0.081152	1.809657	0.128733	1.715653	0.236165
Observations	130	130	130	130	130

Sumber: hasil olah data, lampiran

Hasil pengujian pada table 4.2 menunjukkan besaran hasil statistik nilai *minimum*, *maximum*, *mean* dan *standard deviation* pada setiap variabel. Adapun penjelasan hasil adalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas (ROA) memiliki nilai *minimum* sebesar 0.007540 dan nilai *maximum* 0.403768. Dapat disimpulkan bahwa besaran sampel Profitabilitas (ROA) berada pada kisaran 0.007540 hingga 0.403768. Nilai rata-rata (*mean*) sampel sebesar 0.121070 dan standar deviasi sebesar 0.081152.

2. Likuiditas (CR) memiliki nilai *minimum* sebesar 0.605632 dan nilai *maximum* sebesar 9.960302. Besaran sampel Likuiditas (CR) berada pada rentang 0.605632 sampai dengan 9.960302. Nilai rata-rata (*mean*) sampel sebesar 2.744062 dan standar deviasi sebesar 1.809657.
3. *Leverage* (DAR) memiliki nilai *minimum* sebesar 0.078828 dan nilai *maximum* sebesar 0.649604. Hasil menunjukkan besaran sampel *Leverage* (DAR) yang digunakan dalam penelitian berada pada kisaran 0.078828 sampai dengan 0.649604. Nilai rata-rata (*mean*) sampel sebesar 0.276335 dan standar deviasi sebesar 0.128733.
4. Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai *minimum* sebesar 25.57957 dan nilai *maximum* sebesar 33.19881. Hasil analisis deskriptif menyatakan besaran sampel Ukuran Perusahaan (SIZE) berada pada kisaran 25.57957 sampai dengan 33.19881. Nilai rata-rata (*mean*) sampel sebesar 28.91626 dan standar deviasi sebesar 1.715653.

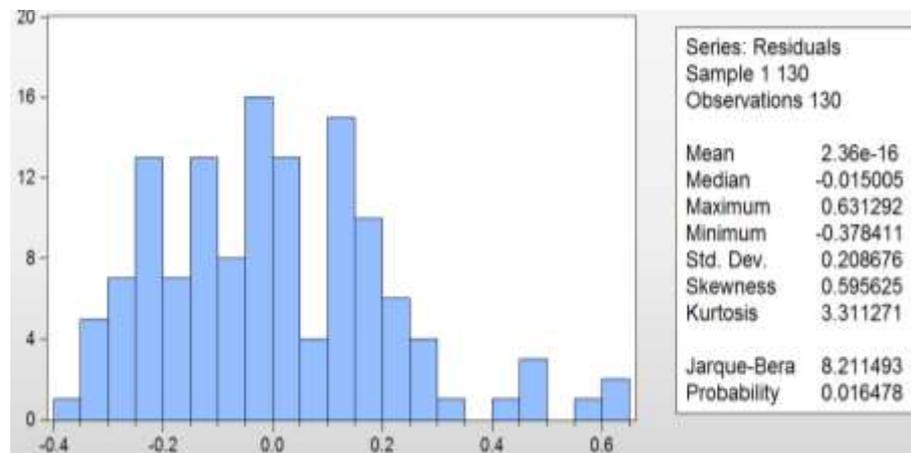
### C. Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik dipakai untuk menguji model regresi dalam penelitian ini, apakah layak untuk diuji atau tidak. Uji yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji multikolinieritas. Berikut ini adalah hasil-hasil dari uji asumsi klasik tersebut dengan menggunakan software eviews :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji data yang diolah memiliki distribusi normal atau tidak. Data berdistribusi normal merupakan data yang bagus. Sehingga jika data tersebut memiliki distribusi normal maka uji t dapat dilakukan. Berikut adalah hasil uji normalitas menggunakan bantuan EViews versi 9 :

**Tabel 4.3**  
**Hasil uji normalitas**



Dari hasil tabel tersebut dapat dilihat bahwa *Jarque-Bera* memiliki nilai sebesar 8.211493 dan *probability* sebesar 0,016478, hal tersebut menunjukkan bahwa nilai *probability* berada dibawah 5%. Hasil tersebut mengindikasikan data tidak terdistribusi normal. Menurut Rahmawati, Fauziah dan Fajarwati, (2015) mengatakan bahwa hal tersebut dapat dilewati jika data sampel yang digunakan berjumlah lebih besar dari (>) 80, artinya jika jumlah sampel lebih kecil dari (<) 80 maka harus menggunakan uji normalitas.

## 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji *Glejser*. Pengujian dilihat dari tingkat signifikansi sebesar 5%, apabila hasil yang didapat diatas tingkat signifikansi maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Menurut Ghozali (2011) model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Glejser* sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Hasil uji heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	1.742739	Prob. F(4,129)	0.1447
Obs*R-squared	6.866847	Prob. Chi-Square(4)	0.1431
Scaled explained SS	6.734948	Prob. Chi-Square(4)	0.1506
<i>Dependent variable : DPR</i>			

Berdasarkan table 4.4 menunjukkan bahwa pengujian heteroskedastisitas menggunakan metode uji *Glejser*. Variable independen yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan, dengan nilai sebesar 0.1431 menunjukkan hasil yang berada diatas taraf signifikan 5% yang menunjukkan bahwa model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk menguji apakah ada atau tidaknya korelasi antara pengganggu pada periode  $t$  dengan periode  $t-1$  pada persamaan regresi linear. Apabila terjadi sebuah korelasi maka akan menunjukkan suatu masalah autokorelasi. Masalah autokorelasi dapat dicermati berdasarkan data time seriesnya. Model regresi yang bagus adalah model regresi yang tidak terjadi autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi yaitu dengan melihat hasil dari nilai *Durbin-Watson* (D-W). Hasil uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson* (D-W) dengan menggunakan bantuan EViews versi 9 adalah sebagai berikut

**Tabel 4.5**  
**Hasil uji autokorelasi**

R-squared	0.052822	Mean dependent var	0.164907
Adjusted R-squared	0.022512	S.D. dependent var	0.127045
S.E. of regression	0.125607	Akaike info criterion	- 1.273613
Sum squared resid	1.972143	Schwarz criterion	-1.163324
Log likelihood	87.78487	Hannan-Quinn criter.	-1.228799
F-statistic	1.742739	Durbin-Watson stat	1.727484
Prob(F-statistic)	0.144739		

Berdasarkan hasil pengujian diatas, diperoleh hasil dari nilai *Durbin-Watson* (D-W) pada  $k=4$  dan  $n=130$  serta  $\alpha=5\%$ , dari persamaan model berikut:

$$\text{Nilai } dL = 1,66672 \quad \text{dan } 4 - dL = 0,88750$$

$$\text{Nilai } dU = 1,76103 \quad \text{dan } 4 - dU = 2,29558$$

Hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* (D-W) berada pada daerah  $dL < d < dU$  dengan nilai *Durbin-Watson* (D-W) sebesar 1,727484, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi tersebut.

#### 4. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas dipakai untuk menguji apakah terdapat model regresi yang berkorelasi antar variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini. Model regresi yang bagus adalah model regresi yang tidak terjadi multikolinearitas. Jika masih terjadi multikolinearitas pada suatu regresi tetap dapat dikatakan baik apabila masih berada dalam batas toleransi sebesar (95%). Salah satu upaya untuk memastikan ada atau tidaknya multikolinearitas dengan cara dilihat nilai *tolerance*  $> 0,10$  atau  $VIF < 10$  maka hasil pengujian tersebut dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinieritas sebagai berikut:

**Tabel 4.6**  
**Hasil uji multikolinieritas**

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.148727	430.2380	NA
ROA	0.062125	3.808690	1.174439
CR	0.000248	7.723654	2.328420
DAR	0.043853	11.16462	2.086127
SIZE	0.000148	359.8174	1.252532

Berdasarkan hasil pengujian multikolinieritas pada table 4.6, dapat disimpulkan bahwa setiap variabel independen mempunyai nilai VIF

jauh dibawah angka 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

#### D. Analisis data

##### 1. Koefisien determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi (Adjusted R Square) yang terlihat pada tabel berikut menunjukkan kemampuan persamaan regresi berganda dalam menunjukkan tingkat penjelasan model terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yang semakin mendekati angka 1 menunjukkan kemampuan suatu variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen semakin kuat. Nilai koefisien determinasi yang kecil menunjukkan terbatasnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berikut tabel hasil koefisien determinasi:

**Tabel 4.7**  
**Hasil koefisien determinasi**

R-squared	0.052822
Adjusted R-squared	0.022512

Berdasarkan tabel 4.7 besarnya koefisien determinasi (adjusted R Square) adalah 0,022512. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel dependen kebijakan dividen (DPR) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *lverage* (DAR), dan ukuran perusahaan (SIZE) dengan nilai sebesar 2,25%.

Sedangkan sisanya  $(100\% - 2,25\%) = 97,75\%$  dijelaskan oleh variabel - variabel independen lainnya.

## 2. Uji t

Pengujian statistik t atau uji statistik parsial berfungsi untuk mengetahui apakah variabel independen secara individu berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen. Hasil uji t dapat disajikan pada tabel 4.8 berikut:

**Tabel 4.8**  
**Hasil uji t**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.111293	0.385652	-2.881596	0.0047
ROA	0.630830	0.249249	2.530920	0.0126
CR	0.027962	0.015738	1.776683	0.0781
DAR	0.587132	0.209411	2.803738	0.0059
SIZE	0.041074	0.012175	3.373551	0.0010

Berdasarkan hasil tabel 4.8 dapat ditemukan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{DPR} = -1.111293 + 0.630830 \text{ ROA} + 0.027962 \text{ CR} + 0.587132 \text{ DAR} + 0.041074 \text{ SIZE} + e$$

Pengujian hipotesis menggunakan regresi linier berganda dilakukan dengan menguji persamaan regresi secara individual terhadap masing-

masing variabel independen. Berikut penjelasan hasil dari masing - masing variabel independen:

a. Pengujian hipotesis 1

Hasil pengujian tabel 4.8 dalam menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR) menunjukkan koefisien dari profitabilitas sebesar 0.630830. Nilai probabilitas variabel sebesar 0.0126, lebih kecil dari nilai  $\alpha$  (0,05) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Dengan demikian berarti bahwa hipotesis 1 diterima yaitu profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

b. Pengujian hipotesis 2

Berdasarkan hasil perhitungan dari tabel 4.8 ditujukan untuk menganalisis pengaruh dari likuiditas (CR) terhadap kebijakan dividen (DPR), menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0.027962 dengan probabilitas sebesar 0.0781. Nilai signifikansi di atas  $\alpha$  (0,05) menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) memiliki arah yang positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Dengan demikian hipotesis 2 ditolak yaitu likuiditas (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

c. Pengujian hipotesis 3

Berdasarkan hasil perhitungan dari tabel 4.8 ditujukan untuk menganalisis pengaruh dari *leverage* (DAR) terhadap kebijakan dividen (DPR), menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0.587132 dengan probabilitas sebesar 0.0059. Nilai signifikansi di bawah  $\alpha$  (0,05) menunjukkan bahwa variabel *leverage* (DAR) memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Dengan demikian penelitian hipotesis 3 diterima yaitu ada pengaruh positif signifikan antara *leverage* (DAR) terhadap kebijakan dividen (DPR).

d. Pengujian hipotesis 4

Berdasarkan hasil perhitungan dari tabel 4.8 ditujukan untuk menganalisis pengaruh dari ukuran perusahaan (SIZE) terhadap kebijakan dividen (DPR), menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0.041074 dengan probabilitas sebesar 0.0010. Nilai signifikansi di bawah  $\alpha$  (0,05) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Dengan demikian hipotesis 4 diterima yaitu ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

**Tabel 4.9**  
**Ringkasan hasil penelitian**

Kode	Hipotesis	Hasil
H <sub>1</sub>	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen	Diterima
H <sub>2</sub>	Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.	Ditolak
H <sub>3</sub>	<i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.	Diterima
H <sub>4</sub>	Ukuran Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.	Diterima

## E. Pembahasan

### 1. Profitabilitas profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan tabel 4.8, didapatkan hasil koefisien dari variabel profitabilitas sebesar 0,630830 dan tingkat probabilitas sebesar 0,0126. Hubungan variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu hipotesis pertama diterima. Berdasarkan teori *Bird in the Hand* menyimpulkan investor lebih menyukai pembagian dividen dari pada *capital gain* karena investor memandang dividen lebih pasti dari pada *capital gain*, sehingga investor mengharapkan adanya pembagian dividen dari keuntungan perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan *signal* positif terkait kinerja perusahaan yang bagus dengan membagikan laba yang diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen kepada para investornya. Sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan akan semakin tinggi kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen. Hal ini sesuai dengan penelitian Rodoni dan Ali

(2010) yang menyebutkan semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan akan semakin tinggi kemungkinan perusahaan dalam membagikan dividen.

## **2. Likuiditas terhadap kebijakan dividen**

Berdasarkan tabel 4.8, didapatkan hasil koefisien dari variabel likuiditas sebesar 0,027962 dan tingkat probabilitas sebesar 0,0781. Hubungan variabel likuiditas (CR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Oleh karena itu hipotesis kedua ditolak. Sesuai dengan hasil koefisien variabel menunjukkan bahwa likuiditas tidak menjamin akan adanya pembagian dividen kepada pemegang saham, karena likuiditas perusahaan hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi belum tentu membayarkan dividen dalam jumlah yang besar. Likuiditas perusahaan yang tinggi dapat berdampak kurang baik karena menunjukkan ketidak efisien suatu perusahaan dalam pengelolaan dana internalnya.

## **3. Leverage terhadap kebijakan dividen**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga pada tabel 4.8, didapatkan hasil koefisien dari variabel *leverage* sebesar 0.587132 dan tingkat probabilitas sebesar 0,0059. Hubungan variabel *leverage* (DAR) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Oleh karena itu hipotesis ketiga diterima. Perusahaan yang memiliki struktur

permodalan terdiri dari kreditor dan pemegang saham, dimana pihak manajemen perusahaan tidak hanya mengutamakan kepentingan pemegang hutang berupa pelunasan kewajiban tetapi juga memperhatikan kepentingan pemegang saham dengan membagikan dividen.

Kewajiban perusahaan disektor manufaktur dalam melakukan pembayaran dividen secara teratur mempengaruhi besar kecilnya hutang perusahaan. Pada saat hutang perusahaan mengalami kenaikan perusahaan harus meningkatkan besarnya deviden perusahaan yang dibagikan kepada investor, hal tersebut dilakukan sebagai wujud kompensasi karena perusahaan menanggung hutang yang tinggi. Pembagian deviden yang besar dapat mengurangi rasa kekhawatiran investor dalam menanamkan modal saham di perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan *Agency Theory* yang mengacu pada pemenuhan tujuan utama dari manajemen keuangan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

#### **4. Ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen**

Berdasarkan tabel 4.8, didapatkan hasil koefisien dari variabel ukuran perusahaan sebesar 0.041074 dan tingkat probabilitas sebesar 0.0010. Hubungan variabel ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Oleh karena itu hipotesis keempat diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa seberapapun besarnya nilai *size* berpengaruh terhadap dividen yang

dibagikan kepada investor. Sehingga ukuran perusahaan sangat mempengaruhi besar atau kecilnya jumlah dividen yang akan dibagikan. Salah satu upaya perusahaan berskala kecil dalam memberikan sinyal kepada pemegang sahamnya adalah dengan cara membagikan dividen dalam jumlah besar, dimana dengan mekanisme seperti ini diharapkan dapat meningkatkan reputasi perusahaan dimata investor bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi prima walaupun ukuran perusahaan tersebut masih tergolong kecil.