

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek/Subyek Penelitian

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode tahun 2012 sampai dengan 2016. Data penelitian didapatkan melalui informasi dalam Laporan Keuangan Tahunan (LKT) dan *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) yang dapat diakses melalui website [www.idx.com](http://www.idx.com) dan [www.SahamOk.com](http://www.SahamOk.com). Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang dalam pengambilan sampelnya menerapkan kriteria-kriteria tertentu. Rincian proses penyeleksian sampel penelitian pada dapat dilihat pada tabel tabel 4.1.

Tabel 4. 1  
Proses Penyeleksian Sampel

Uraian	Tahun					Jumlah
	2012	2013	2014	2015	2016	
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016	128	128	128	128	128	640
Laporan keuangan tidak dinyatakan dalam bentuk rupiah	26	26	26	26	26	(130)
Tidak menerbitkan laporan keuangan dan data lengkap untuk penelitian	56	53	52	48	44	(253)
Mengalami laba negatif atau kerugian	0	5	3	9	7	(24)
Tidak membagikan dividen secara berturut-turut	13	11	14	12	18	(68)
Jumlah sampel	33	33	33	33	33	165

Sumber: lampiran 1, Daftar Sampel Penelitian

Melalui proses seleksi sampel dengan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan sampel penelitian sejumlah 33 perusahaan dengan periode penelitian selama 5 tahun sehingga total sampelnya berjumlah 165 sampel. Penelitian ini menggunakan lima (5) variabel independen yaitu kepemilikan institusional, *free cash flow*, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen.

## B. Analisis Data

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk melihat gambaran ataupun deskripsi suatu data yang dilihat dengan nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, dan minimum. Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.2 di bawah:

Tabel 4. 2  
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Mean	Minimum	Maksimum	Std. Dev
DPR	165	0,433872	0,016980	1,722500	0,295787
INST	165	0,698462	0,139680	0,981790	0,199424
FCF	165	0,016434	-0,674340	0,401900	0,162599
ROE	165	0,227428	0,012940	1,358490	0,219458
DER	165	0,637537	0,150210	2,559690	0,436427
SIZE	165	12,56164	11,10906	14,41806	0,783327

Sumber: Hasil Olah Data (lampiran 8)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif yang ditunjukkan pada tabel 4.2 dapat dilihat jumlah sampel penelitian sebanyak 165, sementara gambaran tentang besaran nilai rata-rata, minimum, maksimum, dan standar deviasi setiap variabel adalah sebagai berikut:

- a. Kebijakan dividen ditunjukkan dengan proksi DPR memiliki nilai rata-rata sebesar 0,433872, nilai minimum sebesar 0,016980, nilai maksimum sebesar 1,722500, dan nilai standar deviasi sebesar 0,295787.
- b. Kepemilikan institusional yang ditunjukkan dengan proksi INST memiliki nilai rata-rata sebesar 0,698462, nilai minimum sebesar 0,139680, nilai maksimum sebesar 0,981790, dan nilai standar deviasi sebesar 0,199424.
- c. *Free cash flow* yang ditunjukkan dengan proksi FCF memiliki nilai rata-rata sebesar 0,016434, nilai minimum sebesar -0,674340, nilai maksimum sebesar 0,401900, dan nilai standar deviasi sebesar 0,162599.
- d. Profitabilitas yang ditunjukkan dengan proksi ROE memiliki nilai rata-rata sebesar 0,227428, nilai minimum sebesar 0,012940, nilai maksimum sebesar 1,358490, dan nilai standar deviasi sebesar 0,219458.
- e. *Leverage* yang ditunjukkan dengan proksi DER memiliki nilai rata-rata sebesar 0,637537, nilai minimum sebesar 0,150210, nilai maksimum sebesar 2,559690, dan nilai standar deviasi sebesar 0,436427.
- f. Ukuran perusahaan yang ditunjukkan dalam proksi SIZE memiliki nilai rata-rata sebesar 12,56164, nilai minimum sebesar 11,10906, nilai maksimum sebesar 14,41806 , dan nilai standar deviasi sebesar 0,783327.

## 2. Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda merupakan teknik uji yang digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen (kepemilikan institusional, *free cash flow*, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen (kebijakan dividen). Model persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = -0,178675 + 0,107991 \cdot \text{INST} + 0,690308 \cdot \text{FCF} + 0,386159 \cdot \text{ROE} - 0,130898 \cdot \text{DER} + 0,041508 \cdot \text{SIZE} + e$$

Keterangan:

DPR = Kebijakan Dividen

INST = Kepemilikan Institusional

FCF = *Free Cash Flow*

ROE = Profitabilitas

DER = *Leverage*

SIZE = Ukuran Perusahaan

E = *Standard Error*

- a. Nilai konstanta sebesar -0,178675 dapat menunjukkan jika terdapat pengaruh variabel independen kepemilikan institusional (INST), *free cash flow* (FCF), profitabilitas (ROE), *leverage* (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap kebijakan dividen (DPR), maka kebijakan dividen (DPR) nilainya sebesar -0,178675.
- b. Nilai koefisien  $b_1 = 0,107991$  menunjukkan apabila variabel independen yang lain dianggap konstan, peningkatan kepemilikan

institusional (INST) sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0,107991.

- c. Nilai koefisien  $b_2 = 0,690308$  menunjukkan apabila variabel yang lain dianggap konstan, peningkatan *free cash flow* (FCF) sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0,690308.
- d. Nilai koefisien  $b_3 = 0,386159$  menunjukkan apabila variabel yang lain dianggap konstan, peningkatan *return on assets* (ROE) sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0,386159.
- e. Nilai koefisien  $b_4 = -0,130898$  menunjukkan apabila variabel yang lain dianggap konstan, peningkatan *debt to equity ratio* (DER) sebesar 1 satuan maka akan menurunkan *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0,130898.
- f. Nilai koefisien  $b_5 = 0,041508$  menunjukkan apabila variabel yang lain dianggap konstan, peningkatan ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0,041508.

### 3. Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk melihat bahwa model regresi linear berganda tidak memiliki masalah multikolonieritas, autokorelasi, maupun heteroskedastisitas. Adapun hasil uji asumsi klasik menggunakan Eviews 07 adalah sebagai berikut:

## a) Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik apabila tidak terjadi korelasi yang tinggi antar variabel independennya. Untuk dapat mengetahui apakah terjadi multikolonieritas atau tidak dalam model regresi dapat diketahui dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) pada masing-masing variabel. Jika nilai  $VIF \geq 10$  maka dapat menunjukkan bahwa terjadi multikolonieritas pada model regresi sedangkan apabila nilai  $VIF \leq 10$  maka dapat menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolonieritas pada model regresi. Hasil pengujian multikolonieritas dapat dilihat pada tabel 4.3 di bawah:

Tabel 4. 3  
Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel	Centered VIF	Keterangan
INST	1,135037	Tidak Terjadi Multikolonieritas
FCF	1,413013	Tidak Terjadi Multikolonieritas
ROE	1,964182	Tidak Terjadi Multikolonieritas
DER	1,492580	Tidak Terjadi Multikolonieritas
SIZE	1,091250	Tidak Terjadi Multikolonieritas

Sumber: Hasil Olah Data (lampiran 8)

Berdasarkan tabel 4.3 dapat menunjukkan nilai *centered VIF* untuk setiap variabel independen yaitu variabel kepemilikan institusional (INST) sebesar 1.13507, variabel *free cash flow* (FCF)

sebesar 1,413013, variabel profitabilitas (ROE) sebesar 1,964182, variabel *leverage* (DER) sebesar 1,492580, dan variabel ukuran perusahaan sebesar 1,091250. Dari hasil nilai *centered VIF* dapat dilihat bahwa semua variabel independen (INST, FCF, ROE, DER, dan SIZE) memiliki nilai VIF jauh dibawah angka 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolonieritas dalam model regresi yang digunakan.

b) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara residual pada periode  $t$  dengan residual periode  $t-1$  (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji Autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai Durbin Watson (*DW-test*). Apabila nilai *DW-test* berada antara  $dU$  dan  $4-dU$  atau  $dU < d < 4-dU$  maka tidak terjadi masalah autokorelasi baik positif maupun negatif pada model regresi. Hasil uji autokorelasi dengan Durbin Watson dapat dilihat pada tabel 4.4 di bawah:

Tabel 4. 4  
Hasil Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi	dU	DW-test	4-dU	Keterangan
Durbin Watson	1,8212	1,822364	2,177636	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Hasil Olah Data (lampiran 8)

Berdasarkan tabel 4.4 uji autokorelasi dengan Durbin Watson diperoleh hasil *DW-test* sebesar 1,822364. Dengan jumlah sampel

sebanyak 165 diketahui nilai dU tabel pembanding sebesar 1,8212, sehingga dapat diketahui nilai 4-dU adalah sebesar 2,177636. Nilai  $d < 4-dU = 1,8212 < 1,822364 < 2,177636$  maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

c) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik apabila terdapat homoskedastisitas (tidak terjadi heteroskedastisitas). Uji heteroskedastisitas di uji dengan menggunakan uji *glejser*. Pengambilan keputusan mengenai terdapat atau tidak terdapatnya heteroskedastisitas pada model regresi dilihat dari nilai probabilitasnya. Apabila nilai probabilitas lebih besar dari tingkat alpha 0,05 (5%) maka tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan apabila nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat alpha 0,05 (5%) maka terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji *glejser* dapat dilihat pada tabel 4.5 di bawah:

Tabel 4. 5  
Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-Statistic	Prob. F	Keterangan
1,177132	0,3228	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olah Data (lampiran 8)

Berdasarkan tabel 4.5 pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *glejser* dapat diketahui bahwa nilai F-statistic sebesar 1,177132 dengan nilai probabilitas F sebesar  $0,3228 > 0,05$  maka dapat



disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

### C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Setelah melakukan uji asumsi klasik maka dilanjutkan dengan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Pengujian hipotesis menurut Ghozali dan Ratmoko (2013) dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, uji F dan uji t.

#### 1) Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variabel dependennya. Interval nilai  $R^2$  yaitu antara 0 – 1. Semakin kecil  $R^2$  (mendekati 0) maka variabel independen secara keseluruhan tidak mampu menjelaskan variabel dependen, dan semakin besar  $R^2$  (mendekati 1) artinya variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.6 di bawah:

Tabel 4. 6  
Hasil Koefisien Determinasi

<i>R-Squared</i>	<i>Adjusted R- Squared</i>
0,334320	0,313387

Sumber: Hasil Olah Data (lampiran 8)

Berdasarkan tabel 4.6 di atas hasil nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,313387 atau 31,3387 %. Hal ini dapat menunjukkan bahwa variabel independen yaitu kepemilikan institusional (INST), *free cash flow* (FCF), profitabilitas (ROE), *leverage* (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE) memiliki pengaruh sebesar 31,3387% terhadap variabel dependen

yaitu kebijakan dividen (DPR), sedangkan sisanya (100% - 31,3387%) = 68,6613% dipengaruhi oleh variabel lain selain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

## 2) Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu kepemilikan institusional (INST), *free cash flow* (FCF), profitabilitas (ROE), *leverage* (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap variabel dependen kebijakan dividen (DPR) secara bersama-sama/simultan. Pengambilan keputusan dilihat dari nilai probabilitasnya. Apabila nilai probabilitasnya  $< 0,05$  maka variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (DPR). Apabila nilai probabilitasnya  $> 0,05$  maka variabel independen secara bersama-sama/simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (DPR). Hasil uji F dapat dilihat pada tabel 4.7 di bawah:

Tabel 4. 7  
Hasil Uji Simultan (Uji F)

<i>F-statistic</i>	15,97069
<i>Prob (F-statistic)</i>	0,000000
<i>Dependen variable: DPR</i>	

Sumber: Hasil Olah Data (lampiran 8)

Berdasarkan tabel 4.7 di atas diperoleh nilai *F-statistic* sebesar 15,97069 dengan probabilitas (*Prob F-statistic*) sebesar 0,000000. Karena nilai probabilitas  $< 0,05$  maka menunjukkan bahwa variabel independen yaitu kepemilikan institusional (INST), *free cash flow* (FCF), profitabilitas (ROE), *leverage* (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE) secara bersama-

sama/simultan berpengaruh terhadap variabel dependennya yaitu kebijakan dividen (DPR).

### 3) Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk menguji signifikansi variabel independen yaitu kepemilikan institusional (INST), *free cash flow* (FCF), profitabilitas (ROE), *leverage* (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap variabel dependen kebijakan dividen (DPR) secara parsial. Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dapat dilihat dari probabilitasnya. Apabila nilai probabilitas  $< 0,05$  maka terdapat pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Apabila nilai probabilitas  $> 0,05$  maka tidak terdapat pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Hasil uji parsial (uji t) dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. 8  
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	Probabilitas
C	-0,178675	-0,537034	0,5920
INST	0,107991	1,056202	0,2925
FCF	0,690308	4,933730	0,0000
ROE	0,386159	3,159466	0,0019
DER	-0,130898	-2,443217	0,0157
SIZE	0,041508	1,626282	0,1059

Sumber: Hasil Olah Data (lampiran 8)

Berdasarkan tabel 4.8 di atas dapat dilihat hasil pengujian masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya.

#### a. Pengujian hipotesis 1

**H1: Kepemilikan instiusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen**

Berdasarkan tabel hasil uji t di atas dapat dilihat nilai koefisien regresi untuk INST sebesar 0,107991 dengan probabilitas sebesar 0,2925 dimana nilai probabilitas tersebut  $> 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga H1 ditolak.

b. Pengujian hipotesis 2

**H2: *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen**

Berdasarkan tabel hasil uji t di atas dapat dilihat nilai koefisien regresi untuk FCF sebesar 0,690308 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 dimana nilai probabilitas tersebut  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga H2 diterima.

c. Pengujian hipotesis 3

**H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen**

Berdasarkan tabel hasil uji t di atas dapat dilihat nilai koefisien regresi untuk ROE sebesar 0,386159 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0019 dimana nilai probabilitas tersebut  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga H3 diterima.

## d. Pengujian hipotesis 4

**H4: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen**

Berdasarkan tabel hasil uji t di atas dapat dilihat nilai koefisien regresi untuk DER sebesar -0,130898 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0157 dimana nilai probabilitas tersebut  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga H4 diterima.

## e. Pengujian hipotesis 5

**H5: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen**

Berdasarkan tabel hasil uji t di atas dapat dilihat nilai koefisien regresi untuk SIZE sebesar 0,041508 dengan nilai probabilitas sebesar 0,1059 dimana nilai probabilitas tersebut  $> 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga H5 ditolak.

Tabel 4. 9  
Ringkasan Hasil Penelitian

Kode	Hipotesis	Hasil
H <sub>1</sub>	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	Ditolak
H <sub>2</sub>	<i>Free cash flow</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	Diterima
H <sub>3</sub>	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	Diterima
H <sub>4</sub>	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen	Diterima
H <sub>5</sub>	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	Ditolak

Sumber: Hasil Olah Data

#### **D. Pembahasan (Interpretasi)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu kepemilikan institusional (INST), *free cash flow* (FCF), profitabilitas (ROE), *leverage* (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen (DPR). Berikut merupakan penjelasan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen berdasarkan uji yang sudah dilakukan:

##### **1. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen**

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh kepemilikan institusional (INST) terhadap kebijakan dividen (DPR) diperoleh koefisien regresi sebesar 0,107991 dengan signifikansi sebesar 0,2925. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional (INST) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) karena nilai signifikansinya  $> 0,05$ , dengan begitu maka hipotesis pertama ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan tidak melihat mengenai besarnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh insitusi dalam menentukan kebijakan atau penentuan pembayaran dividen.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi baik pemerintahan, swasta, domestik, maupun asing. Struktur kepemilikan saham oleh institusi dapat menunjukkan mengenai seberapa besar saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi dibandingkan dengan total saham beredar. Hasil tidak signifikan pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dalam penelitian ini

dapat terjadi karena kepemilikan saham oleh pihak institusi dalam suatu perusahaan pastinya terdiri dari berbagai institusi yang memiliki tujuan dan pendapat yang berbeda tentang dividen. Ada pihak institusi yang menginginkan pengembalian berupa dividen namun ada pula yang menginginkan agar laba yang diperoleh perusahaan ditahan untuk investasi kembali. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ridho (2014) dan Ismutmainah dkk. (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

## 2. Pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh *free cash flow* (FCF) terhadap kebijakan dividen (DPR) diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,690308 dengan signifikansi sebesar  $0,0000 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* (FCF) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) sehingga hipotesis kedua diterima. Dari hasil tersebut dapat menunjukkan bahwa dengan adanya peningkatan *free cash flow* perusahaan maka akan membuat dividen yang dibayarkan menjadi semakin tinggi. Hal ini sejalan dengan hipotesis yang diajukan sebelumnya.

*Free cash flow* dapat menunjukkan kas yang secara aktual ada untuk pemegang saham. Teori kebijakan dividen residual menyebutkan bahwa perusahaan akan membayarkan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Dengan kata lain, dividen yang dibayarkan merupakan “sisa” (*residual*) kas yang disebut dengan aliran kas

bebas. Sehingga dengan semakin besarnya *free cash flow* perusahaan maka semakin besar pula peluang dividen yang dibayarkan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Budiasih (2016) dan Tarmizi dan Agnes (2016) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

### 3. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap kebijakan dividen (DPR) diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,386159 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,0019 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) sehingga hipotesis ketiga diterima. Dari hasil tersebut dapat menunjukkan bahwa dengan adanya peningkatan profit perusahaan maka akan meningkatkan jumlah dividen yang dibayarkan.

Profitabilitas dapat mencerminkan mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula perolehan laba perusahaan. Rudianto (2012) mengatakan bahwa dividen merupakan bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan kemudian diberikan perusahaan sebagai imbalan atas ketersediaan pemegang saham menanamkan hartanya pada perusahaan tersebut. Sehingga besarnya laba yang didapat perusahaan sangat mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan. Sesuai dengan *teori bird in the hand*, pemegang saham akan senang dengan pendapatan pasti berupa



dividen daripada *capital gain*, maka dengan semakin besar dividen yang dibagikan akan direspon baik oleh pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kardianah dan Soejono (2013), Tarmizi dan Agnes (2016), dan Novelma (2014) yang menyebutkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

#### 4. Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR) diperoleh nilai koefisien regresi sebesar  $-0,130898$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,0157 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) sehingga hipotesis keempat diterima. Hal ini dapat menunjukkan bahwa dengan semakin meningkatnya hutang, perusahaan justru cenderung membayarkan dividen rendah.

*Leverage* dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Tingginya rasio *leverage* menandakan bahwa perusahaan tersebut menggunakan hutang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri. Ketika perusahaan memiliki hutang yang besar maka kewajiban untuk melunasi hutang semakin besar pula. Hal ini akan membuat laba bersih yang didapatkan perusahaan semakin sedikit karena laba digunakan untuk membayar kewajibannya terlebih dahulu daripada membayarkan dividen. Sehingga semakin tingginya tingkat hutang pada perusahaan maka semakin rendah dividen yang dibagikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Simbolon dan Sampurno

(2017), Firmanda dkk. (2015), dan Devi dan Erawati (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

#### 5. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh ukuran perusahaan (SIZE) terhadap kebijakan dividen (DPR) diperoleh hasil koefisien regresi sebesar 0,041508 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,1059 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) sehingga hipotesis kelima ditolak. Hal ini dapat menunjukkan bahwa *firm size* suatu perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan.

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat menentukan mengenai besar kecilnya perusahaan. Cara untuk melihat besar kecilnya perusahaan dalam penelitian ini adalah dengan melihat pertumbuhan aset perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan karena perusahaan besar dengan aset yang besar belum tentu membagikan dividen yang besar. Hal ini dapat terjadi karena dalam menentukan kebijakan dividen, perusahaan pastinya akan mempertimbangkan berbagai hal tidak hanya dari besarnya total aset yang dimiliki perusahaan tetapi juga hal lainnya seperti laba, besarnya hutang, *free cash flow* yang mana dalam penelitian ini terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini

sejalan dengan penelitian Idawati dan Sudiarta (2014) dan Simbolon dan Sampurna (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.