

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini meneliti pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 sampai 2016. Daftar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 sampai 2016 bersumber dari www.sahamok.com. Sumber data diperoleh dari ringkasan laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di www.idx.co.id.

Pada tabel 4.1 merupakan penentuan sampel dengan memasukan kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

Tabel 4.1
Tabel Penentuan Sampel

No.	KRITERIA PENGAMBILAN SAMPEL						
	KETERANGAN	2012	2013	2014	2015	2016	HASIL
1	Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di BEI dan mengeluarkan laporan keuangan lengkap pada tahun 2012-2016	132	138	140	140	140	690
2	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki keuntungan pada tahun 2012-2016	(25)	(30)	(28)	(34)	(31)	(148)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen pada tahun 2012-2016	(53)	(44)	(76)	(54)	(49)	(276)
	Jumlah sampel	54	64	36	52	60	266

Sumber: Lampiran 2 Data Asli yang Diolah

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan menentukan beberapa kriteria sampel penelitian. Setelah dilakukan *purposive sampling* dari 148 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2012 sampai 2016 terdapat 82 perusahaan, dan dari 82 perusahaan yang telah memenuhi kriteria-kriteria *purposive sampling* terdapat 266 sampel yang dapat digunakan untuk penelitian ini.

B. Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini menyajikan data mean, median, modus dan standar deviasi dari masing-masing variabel dalam penelitian ini. Pada tabel 4.2 menyajikan hasil analisis deskriptif penelitian yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.2
Tabel Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	266	0,13	30,93	2,8144	2,81697
<i>Leverage</i>	266	0,08	5,06	0,9167	0,77487
<i>Growth</i>	266	-0,58	2,59	0,1634	0,24667
Profitabilitas	266	0,001	0,748	0,11147	0,109277
Kebijakan Dividen	266	0,001	4,135	0,40538	0,430221

Sumber: Lampiran 3 Statistik Deskriptif

Berdasarkan tabel 4.2 dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Variabel likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,13 dan maximum sebesar 30,93. Variabel likuiditas memiliki besaran sampel antara 0,13

sampai 30,93 dengan mean sebesar 2,8144 dan standar deviasi sebesar 2,81697.

- b. Variabel *leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,08 dan maximum sebesar 5,06. Variabel *leverage* memiliki besaran sampel antara 0,08 sampai 5,06 dengan mean sebesar 0,9167 dan standar deviasi sebesar 0,77487.
- c. Variabel *growth* memiliki nilai minimum sebesar -0,58 dan maximum sebesar 2,59. variabel *growth* memiliki besaran sampel antara -0,58 sampai 2,59 dengan mean sebesar 0,1634 dan standar deviasi sebesar 0,24667.
- d. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,001 dan maximum sebesar 0,748. Variabel profitabilitas memiliki besaran sampel antara 0,001 sampai 0,748 dengan mean sebesar 0,11147 dan standar deviasi sebesar 0,109277.
- e. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar 0,001 dan maximum sebesar 4,135. Variabel kebijakan dividen memiliki besaran sampel antara 0,001 sampai 4,135 dengan mean sebesar 0,40538 dan standar deviasi sebesar 0,430221.

2. Uji Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda, karena dalam penelitian ini terdiri dari empat variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, *growth* dan profitabilitas dan satu variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan aplikasi *SPSS 21 for*

windows. Tabel 4.3 dibawah ini merupakan hasil dari analisis uji regresi linier berganda untuk penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.3
Tabel Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.
Konstanta	-0,602	0,014
Likuiditas	-0,166	0,220
<i>Leverage</i>	-0,290	0,015
<i>Growth</i>	-1,144	0,004
Profitabilitas	0,207	0,008

Sumber: Lampiran 5 Uji Regresi Linier Berganda (Uji T)

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dirumuskan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,602 - 0,166.LIK. - 0,290.LEV. - 1,144.GROWTH + 0,207.PROF. + e$$

Hasil persamaan regresi pada tabel 4.2 dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta pada persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini memiliki koefisien regresi sebesar -0,602 dengan arah negatif. Hal ini menunjukkan apabila variabel independen bernilai nol, maka besarnya kebijakan dividen sebesar -0,602.
- b. Variabel likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar -0,166 dengan arah negatif. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan likuiditas maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar -0,166 dan sebaliknya.
- c. Variabel *leverage* memiliki koefisien regresi sebesar -0,290 dengan arah negatif. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan *leverage* maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar -0,290 dan sebaliknya.

- d. Variabel *growth* memiliki koefisien regresi sebesar -1,144 dengan arah negatif. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan *growth* maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar -1,144 dan sebaliknya.
- e. Variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar 0,207 dengan arah positif. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan profitabilitas maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 0,207 dan sebaliknya.

3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi telah memenuhi syarat-syarat untuk model regresi linier agar model yang digunakan valid sebagai alat analisis. Penelitian ini menguji asumsi klasik dengan tahapan uji normalitas, heteroskedastisitas, multikolonieritas dan autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian uji normalitas untuk melihat apakah model regresi terdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan *Kolmogorov Smirnov Test*. Syarat yang harus terpenuhi untuk model regresi yang lulus uji normalitas yaitu nilai signifikansi $>0,5$. Hasil uji normalitas sebagai berikut:

Tabel 4.4

Tabel Hasil Uji Normalitas (*Kolmogorov-Smirnov Test*)

Asymp. Sig. (2-Tailed)	Nilai Kritis
0,082	$>0,05$

Sumber: Lampiran 4 Uji Asumsi Klasik (Uji Normalitas)

Hasil dari uji normalitas pada penelitian ini yaitu tingkat signifikansi sebesar 0,082 dimana sig. $0,082 > 0,05$. Maka dapat dinyatakan bahwa penelitian ini telah lolos uji normalitas karena telah memenuhi syarat *Kolmogorov Smirnov Test*.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians residual dari pengamatan yang satu ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas menggunakan Uji *Glejser* dimana nilai residual yang telah diabsolutkan kemudian diregresikan dengan variabel independen. Data akan dikatakan lolos uji heteroskedastisitas apabila nilai sig. $> 0,05$.

Tabel 4.5 merupakan hasil dari uji heteroskedastisitas pada penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.5
Tabel Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Hasil
Likuiditas	0,072	Lolos Uji Heteroskedastisitas
<i>Leverage</i>	0,066	Lolos Uji Heteroskedastisitas
<i>Growth</i>	0,169	Lolos Uji Heteroskedastisitas
Profitabilitas	0,327	Lolos Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 4 Uji Asumsi Klasik (Uji Heteroskedastisitas)

Hasil pengujian dari heteroskedastisitas pada penelitian ini menghasilkan sig. $> 0,05$ yaitu 0,072 untuk variabel likuiditas, 0,066 untuk variabel *leverage*, 0,169 untuk variabel *growth* dan 0,327 untuk variabel profitabilitas. Maka dari itu uji heteroskedastisitas pada

penelitian ini dinyatakan lolos karena nilai signifikansi semua variabel $>0,05$ dengan demikian syarat uji heteroskedastisitas terpenuhi.

c. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji model regresi apakah terdapat atau tidaknya model antar variabel independen. Dalam penelitian ini untuk mendeteksi adanya uji multikolonieritas atau tidak dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Syarat suatu regresi terhindar dari multikolonieritas apabila nilai *tolerance* $>0,1$ dan VIF <10 . Tabel 4.6 merupakan hasil dari uji multikolonieritas untuk penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.6
Tabel Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Hasil
Likuiditas	0,600	1,665	Lolos Uji Multikolonieritas
<i>Leverage</i>	0,524	1,908	Lolos Uji Multikolonieritas
<i>Growth</i>	0,980	1,020	Lolos Uji Multikolonieritas
Profitabilitas	0,848	1,179	Lolos Uji Multikolonieritas

Sumber: Lampiran 4 Uji Asumsi Klasik (Uji Multikolonieritas)

Hasil dari tabel diatas menunjukkan nilai *tolerance* untuk likuiditas sebesar $0,600 > 0,1$ dan VIF $1,665 < 10$, nilai *tolerance* untuk *leverage* sebesar $0,524 > 0,1$ dan VIF $1,908 < 10$, nilai *tolerance* untuk *growth* sebesar $0,980 > 0,1$ dan VIF $1,020 < 10$, nilai *tolerance* untuk profitabilitas sebesar $0,848 > 0,1$ dan VIF $1,179 < 10$. Berdasarkan hasil

yang diperoleh maka dapat dinyatakan penelitian ini lolos uji multikolonieritas karena telah memenuhi syarat.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul akibat observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi pada model regresi linier dalam penelitian ini menggunakan Uji Durbin-Watson. Dalam uji ini model regresi dinyatakan lolos autokorelasi apabila nilai $DU < DW < 4-DU$. Nilai DU didapatkan dengan melihat tabel Durbin-Watson dengan menyesuaikan jumlah variabel bebas dan banyaknya jumlah sampel pada penelitian. Sedangkan nilai DW didapatkan dengan hasil regresi antara variabel dependen dengan variabel independen dengan memunculkan nilai Durbin-Watsonnya.

Tabel 4.7 dibawah ini merupakan hasil uji autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 4.7
Tabel Hasil Uji Autokorelasi

DU	DW	4-DU	Hasil
1,823	1,863	2,177	Lolos Uji Autokorelasi

Sumber: Lampiran 4 Uji Asumsi Klasik (Uji Autokorelasi)

Berdasarkan tabel diatas DU memiliki nilai sebesar 1,823, DW memiliki nilai sebesar 1,863 dan $4-DU$ sebesar 2,177. Nilai yang didapat

telah memenuhi syarat uji autokorelasi dimana $DU < DW < 4 - DU$ atau $1.823 < 1.863 < 2.177$. hasil dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa penelitian ini lolos uji autokorelasi.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Uji T

Uji T pada penelitian ini digunakan untuk menguji masing-masing pengaruh variabel independen atau variabel bebas terhadap variabel dependen atau variabel terikat. Variabel independen dikatakan berpengaruh terhadap variabel dependen apabila nilai signifikansinya $< 0,05$. Apabila nilai signifikansinya $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 4.8 adalah hasil Uji T yang dilakukan untuk penelitian ini, hasilnya sebagai berikut:

Tabel 4.8
Tabel Hasil Uji T

Variabel	T Hitung	Sig.	Hasil
Likuiditas	-1,229	0,220	Ditolak
<i>Leverage</i>	-2,456	0,015	Diterima
<i>Growth</i>	-2,870	0,004	Diterima
Profitabilitas	2,694	0,008	Diterima

Sumber: Lampiran 5 Uji Regresi Linier Berganda (Uji T)

a. Pengujian H_1

Pada tabel 4.8 variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,220. Nilai signifikansi yang didapat untuk variabel likuiditas $>$

0,05 yang berarti likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ditolak.

b. Pengujian H_2

Pada tabel 4.8 variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,015. Nilai signifikansi yang didapat untuk variabel *leverage* < 0,05 yang berarti *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima.

c. Pengujian H_3

Pada tabel 4.8 variabel *growth* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,004. Nilai signifikansi yang didapat untuk variabel *growth* < 0,05 yang berarti *growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga diterima.

d. Pengujian H_4

Pada tabel 4.8 variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,008. Nilai signifikansi yang didapat untuk variabel profitabilitas < 0,05 yang berarti profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah positif. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat diterima.

2. Koefisien Detereminasi ($Adj R^2$)

Koefisien determinasi bertujuan untuk melihat seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai

koefisien determinasi adalah antara 0 sampai 1. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Tabel 4.9 menunjukkan nilai *adjusted R square* sebagai berikut:

Tabel 4.9
Tabel Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R ²	Adjusted R ²
Regression	0,114	0,101

Sumber: Lampiran Uji Regresi Linier Berganda (Uji Determinasi)

Berdasarkan tabel 4.9 *adjusted R²* menghasilkan angka sebesar 10,1%. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 10,1% variabel independen dalam penelitian dan menerangkan variabel dependen dalam penelitian dan sebesar 89,9% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model regresi pada penelitian ini.

D. Interpretasi Hasil Penelitian

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 4.8 variabel likuiditas memperoleh nilai T-hitung sebesar -1,229 dan nilai signifikansi sebesar $0,220 > 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut menolak H_1 yang menyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi tidak dapat menjamin akan membagikan dividen yang tinggi kepada para

pemegang saham. Karena likuiditas hanya menunjukkan kemampuan perusahaan membayarkan hutang jangka pendeknya. Likuiditas yang tinggi dapat disebabkan oleh aktiva lancar yang terdiri dari piutang dan persediaan yang jumlahnya lebih banyak dibandingkan dengan kas perusahaan. Oleh karena itu persediaan yang dimiliki dan hutang tidak dapat untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Pembagian dividen juga dapat dipengaruhi oleh faktor lain seperti profit yang diperoleh perusahaan, kepuasan para pemegang saham, dan banyak lagi yang lainnya lebih berpengaruh terhadap pembagian dividen. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi dapat berdampak kurang baik karena dengan likuiditas tinggi menunjukkan ketidak efisienan perusahaan dalam mengelola dana. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Faujimi (2014) dan Lestari *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 4.8 variabel *leverage* memperoleh nilai T–hitung sebesar -2,456 dengan arah negatif dan nilai signifikansi sebesar $0,015 < 0,05$ sehingga ada pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut berarti menerima H_2 yang menyatakan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil dari penelitian ini mendukung H_2 yang menjelaskan bahwa semakin besar *leverage* yang diukur menggunakan DER menunjukkan semakin besar kewajiban yang harus dibayarkan dan rasio yang semakin

rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang dibayarkan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham yang berarti semakin tinggi *leverage* akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Karena keuntungan yang diperoleh akan digunakan terlebih dahulu untuk membayarkan hutang dibandingkan dengan membagikan dividen kepada para pemegang saham. Pernyataan tersebut mendukung *residual theory of dividend*, menurut Hanafi (2004) dividen yang dibayarkan merupakan sisa dari semua kewajiban perusahaan yang habis dibiayai atau dengan kata lain dividen akan dibagikan kepada para pemegang saham setelah semua kewajiban perusahaan terpenuhi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Yudiana *et.all.* (2016), Sari *et.all.* (2015) dan Devi *et.all.* (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh *Growth* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 4.8 variabel *growth* memperoleh nilai T–hitung sebesar -2,870 dengan arah negatif dan nilai signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$ sehingga ada pengaruh *growth* terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut berarti menerima H₃ yang menyatakan bahwa variabel *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil dari penelitian ini mendukung H₃ yang menjelaskan bahwa semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth*), perusahaan akan lebih cenderung menggunakan labanya untuk pendanaan investasi yang

berarti akan berdampak terhadap pembagian dividen. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Pernyataan tersebut mendukung *residual theory of dividend*, menurut Hanafi (2004) teori dividen residual perusahaan akan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai atau dengan kata lain dividen yang dibayarkan merupakan sisa dari semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Sari *et.all.* (2015) dan Hikmah *et.all.* (2013) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 4.8 variabel profitabilitas memperoleh nilai T-hitung sebesar 2,694 dengan arah positif dan nilai signifikansi sebesar $0,008 < 0,05$ sehingga ada pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut berarti menerima H_4 yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini mendukung H_4 yang menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba. Perusahaan yang dapat membukukan profit tinggi maka perusahaan tersebut dinilai berhasil dalam menjalankan usahanya. Perusahaan yang dapat menciptakan profit atau laba yang besar berarti perusahaan dapat menciptakan pendanaan internal bagi perusahaan sendiri. Setelah dana tersebut ada, maka perusahaan menggunakan dana tersebut

untuk ditahan menjadi laba ditahan dan kemudian dibagikan kepada pemegang saham. Maka semakin tinggi profitabilitas semakin tinggi juga dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Menurut Hanafi (2004), *Bird in the Hand Theory* menjelaskan bahwa tingkat kepastian dari pembagian dividen lebih besar daripada *Capital Gain*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Amanah (2012), Faujimi (2014), Yudiana *et.all.* (2016), Bangun *et.all.* (2012), Cholifah *et.all.* (2014), dan Lestari *et.all.* (2014), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.