

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Obyek Penelitian

Obyek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data sekunder melalui laporan keuangan perusahaan dari situs (www.idx.co.id). Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang diperoleh 170 data observasi dengan kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan persyaratan sampel yang diperlukan oleh peneliti. Berikut prosedur pemilihan sampel:

Tabel 4.1

Perincian Pemilihan Sampel

No.	Pemilihan Sampel	2012	2013	2014	2015	2016
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016	138	138	141	143	144
2	Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan selama periode penelitian	(9)	(9)	(7)	(7)	(7)
3	Perusahaan yang tidak memiliki laba	(30)	(30)	(29)	(45)	(28)
4	Perusahaan yang tidak membagikan deviden selama periode 2012-2016	(65)	(65)	(71)	(57)	(75)
5	Jumlah perusahaan yang memiliki kriteria	34	34	34	34	34
6	Data penelitian	170				
7	Data <i>outlier</i>	(11)				
8	Data diolah	159				

Sumber: Lampiran 1

B. Uji Kualitas Instrumen dan Analisis Data

1. Analisis Deskriptif Statistik

Analisis deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai deskripsi pada variabel penelitian. Analisis deskriptif dari data penelitian periode 2012-2016 adalah 170 sampel. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu kebijakan deviden (DPR) dan variabel independen yang terdiri dari profitabilitas (ROA), kebijakan hutang (DER), *investment opportunity set* (IOS), dan ukuran perusahaan (SIZE). Deskripsi dari variabel-variabel penelitian ini setelah dilakukan outlier dengan jumlah 159 sampel yang diolah. Berikut adalah hasil dari 42tatistic deskriptif:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	159	0,023250	1,238190	0,447993	0,265869
ROA	159	0,007540	0,431700	0,137028	0,094041
DER	159	0,150210	2,137300	0,633364	0,411806
IOS	159	-0,025140	0,235540	0,038584	0,047157
SIZE	159	25,57957	33,19881	28,94863	1,805691

Sumber: hasil olah data, lampiran 3

Berdasarkan tabel hasil uji statistik deskriptif menunjukkan besarnya DPR mempunyai nilai minimum sebesar 0,023250, nilai maksimum sebesar 1,238190, rata-rata (*mean*) sebesar 0,447993 dan standar deviasinya sebesar 0,265869. Profitabilitas mempunyai nilai minimum sebesar 0,007540, nilai maksimum sebesar 0,431700, rata-rata (*mean*) sebesar 0,137028 dan standar deviasinya sebesar 0,094041.

Kebijakan hutang mempunyai nilai minimum sebesar 0,150210, nilai maksimum sebesar 2,137300, rata-rata (*mean*) sebesar 0,633364 dan standar deviasinya sebesar 0,411806. IOS mempunyai nilai minimum sebesar -0,025140, nilai maksimum sebesar 0,235540, rata-rata (*mean*) sebesar 0,038584 dan standar deviasinya sebesar 0,047157. Ukuran perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 25,57957, nilai maksimum sebesar 33,19881, rata-rata (*mean*) sebesar 28,94863 dan standar deviasinya sebesar 1,805691.

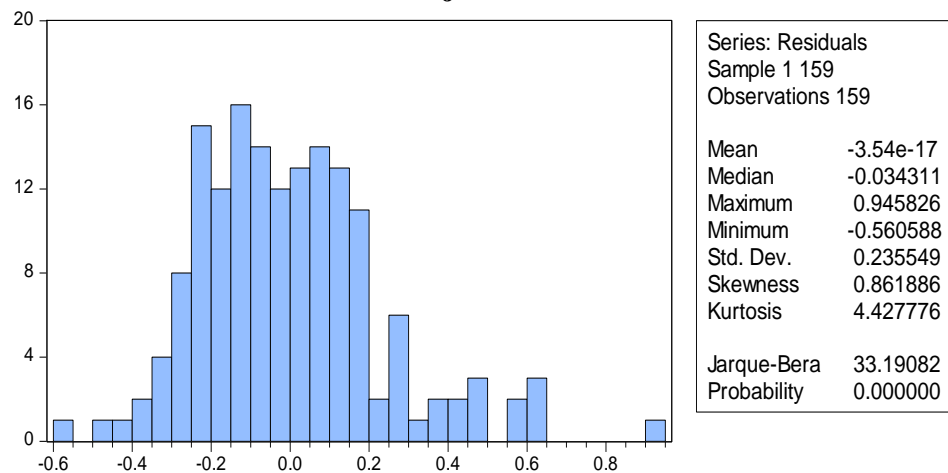
2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan syarat statistik yang wajib dipenuhi dalam analisis regresi linier berganda. Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk menghasilkan model regresi yang layak. Uji yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan uji multikolinieritas. Adapun untuk uji normalitas dapat mengabaikannya untuk ukuran sampel besar (Ghozali, 2011).

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data tersebut mempunyai distribusi normal atau tidak. Jika asumsi ini tidak terpenuhi maka hasil uji statistik menjadi tidak valid, akan tetapi uji ini dikhususkan pada ukuran sampel kecil. Berikut adalah hasil uji normalitas:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Hasil olah data, lampiran 3

Dari hasil tabel dapat dilihat bahwa Jarque-Bera nilainya sebesar 33,19082 dan probability sebesar 0,00000 yang artinya nilai probability berada dibawah 5%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi normal. Hal ini dapat diabaikan atau dilewati jika data sampel berukuran besar > 80 , dan jika sampel berukuran < 80 maka wajib menggunakan uji normalitas (Ghozali, 2011).

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* tersebut tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model yang baik yaitu tidak mengalami heteroskedastisitas atau homoskedastisitas (Ghozali, 2011). Uji heteroskedastisitas dapat diukur menggunakan uji harvey, uji glejer, dan uji white. Dalam penelitian ini

menggunakan uji harvey. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari tingkat signifikan $> (a) 0,05$ maka regresi tidak mengalami heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).

Hasil pengujian data menggunakan bantuan Eviews versi 7.2 sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey			
F-statistic	0,670468	Prob. F(4, 154)	0,6134
Obs*R-squared	2,721550	Prob. Chi-Square(4)	0,6054
Scaled explained SS	3,068191	Prob. Chi-Square(4)	0,5465
<i>Dependent variable : DPR</i>			

Sumber: Hasil Olah Data, lampiran 3

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa uji heteroskedastisitas menggunakan metode uji harvey. Variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, kebijakan hutang, *investment opportunity set*, dan ukuran perusahaan, dengan nilai sebesar 0,6134 menunjukkan diatas taraf signifikan $> 0,05$ atau 5% yang berarti bahwa model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2011). Jika terjadi korelasi pada pengujian ini maka dapat dikatakan terjadi

autokorelasi. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW-test) dengan ketentuan berikut:

Tabel 4.5
Nilai Durbin-Watson DW

Ketentuan Nilai Durbin-Watson DW	Kesimpulan
$0 < DW < dl$	Tidak ada autokorelasi positif
$dl \leq DW \leq du$	Tidak ada autokorelasi positif
$4-dl < DW < 4$	Tidak ada autokorelasi negatif
$4-du \leq DW \leq 4 - dl$	Tidak ada autokorelasi negatif
$Du < DW < 4-du$	Tidak ada autokorelasi positif atau negatif

Sumber: Hasil olah data, lampiran 3

Hasil uji autokorelasi dengan Durbin Watson menggunakan bantuan Eviews versi 7.2 dapat dilihat melalui tabel sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson

Uji Autokorelasi	dU	DW-test	4-dU	Keterangan
Durbin-Watson	1,7925	1,861921	2,2075	Tidak terdapat masalah autokorelasi

Sumber: Hasil olah data, lampiran 3

Berdasarkan pada tabel hasil uji autokorelasi dengan Durbin-Watson dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,8619. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel $\alpha = 5\%$, jumlah sampel (n) sebesar 159 dan jumlah variabel independen sebesar 4 (k=4), maka diperoleh nilai tabel Durbin Watson yaitu $dL = 1,6895$ dan $dU = 1,7925$.

Dari nilai Durbin Watson yang diperoleh sebesar 1,8619 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa $dU < DW < 4-Du$ dengan nilai $1,7925 <$

1,8619 < 2,2075 sehingga dinyatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif atau negatif.

d. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2011) Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi dapat dikatakan baik jika tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Suatu model regresi dikatakan bebas terkena multikol jika mempunyai nilai VIF di bawah (<) 10. Hasil uji multikolinieritas menggunakan bantuan Eviews versi 7.2 dapat dilihat melalui tabel berikut ini:

Tabel 4.7
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0,095765	267,48	NA
ROA	0,041680	3,2090	1,023
DER	0,002237	3,5588	1,052
IOS	0,168486	1,7405	1,039
SIZE	0,000117	275,50	1,061

Sumber: Hasil olah data, lampiran 3

Berdasarkan pada tabel diatas, hasil uji multikolinieritas dengan menggunakan Eviews versi 7.2 terlihat bahwa keempat variabel independen yaitu ROA, DER, IOS, dan SIZE menunjukkan angka VIF kurang dari 10. Dapat disimpulkan model regresi tersebut tidak terjadi multikolinieritas.

3. Analisis Regresi Berganda

Menurut Ghozali (2011) analisis regresi berganda memiliki tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, *investment opportunity set* (IOS), dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Rincian hasil perhitungan regresi berganda menggunakan program Eviews versi 7.2 disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.8
Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel Independen	Koefisien Regresi	Sig
Konstanta	-0,454	0,143
ROA	1,184	0,000
DER	-0,004	0,921
IOS	-0,418	0,310
SIZE	0,026	0,016
R2	: 0,215	
Adj. R ²	: 0,194	
F-statistic	: 10,549	
Sig.	: 0,000	
N	: 159	
Variabel dependen	: DPR	

Sumber: Hasil olah data, lampiran

Berdasarkan Tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{DPR} = -0,454 + 1,184\text{ROA} - 0,004\text{DER} - 0,418\text{IOS} + 0,026\text{SIZE} + e$$

Keterangan:

DPR = Kebijakan Dividen

ROA = Profitabilitas

DER = Kebijakan Hutang

IOS = *Investment Opportunity Set*

SIZE = Ukuran Perusahaan

e = eror

Dari persamaan regresi linear berganda diatas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -0,454 menyatakan apabila variabel ROA, DER, IOS dan SIZE memiliki nilai sama dengan nol (0), maka variabel dependen DPR sebesar -0,454.
2. Nilai koefisien regresi ROA sebesar 1,184 dan bernilai positif yang berarti apabila variabel ROA naik sebesar 1 satuan, maka variabel dependen yaitu kebijakan dividen (DPR) akan naik juga sebesar 1,184 begitupun sebaliknya.
3. Nilai koefisien regresi DER sebesar -0,004 dan bernilai negatif yang berarti apabila variabel DER naik sebesar 1 satuan, maka variabel dependen yaitu kebijakan dividen (DPR) akan turun sebesar -0,004.
4. Nilai koefisien regresi IOS sebesar -0,418 dan bernilai negatif yang berarti apabila variabel IOS naik sebesar 1 satuan, maka variabel dependen yaitu kebijakan dividen (DPR) akan turun juga sebesar -0,418 begitupun sebaliknya.

5. Nilai koefisien regresi SIZE sebesar 0,026 dan bernilai positif yang berarti apabila variabel SIZE naik sebesar 1 satuan, maka variabel dependen yaitu kebijakan dividen (DPR) akan naik juga sebesar 0,026 begitupun sebaliknya.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji statistik t)

Uji t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2011). Masing-masing variabel yaitu profitabilitas, kebijakan hutang, *investment opportunity set*, dan ukuran perusahaan secara individu apakah berpengaruh signifikan atau tidak signifikan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan deviden. Berikut hasil uji t dengan menggunakan Eviews versi 7.2:

Tabel 4.9
Ringkasan Hasil Uji Nilai t

	Koefisien Regresi	Sig. T	Keterangan
Konstanta	-0,454		
ROA	1,184	0,000	Signifikan
DER	-0,004	0,921	Tidak berpengaruh
CAP/BVA	-0,418	0,310	Tidak berpengaruh
LN_SIZE	0,026	0,016	Signifikan

Sumber: Hasil olah data, lampiran

Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada tabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis Satu (H1)

Pengujian yang pertama pada penelitian ini yaitu menguji apakah Profitabilitas diproksikan dengan ROA berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Berdasarkan hasil pengujian di atas, dihasilkan estimasi variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar 1,184 dengan arah positif dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas memiliki arah positif dan signifikan dengan kebijakan dividen. Dengan demikian, penelitian ini mendukung hipotesis pertama, maka pada penelitian ini hipotesis 1 diterima yang berarti ada pengaruh antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

b. Pengujian Hipotesis Dua (H2)

Pengujian hipotesis yang kedua pada penelitian ini yaitu menguji apakah kebijakan hutang diproksikan dengan DER berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Berdasarkan hasil pengujian di atas, dihasilkan estimasi variabel kebijakan hutang memiliki koefisien regresi sebesar -0,004 dengan arah negatif dan tingkat signifikansi sebesar 0,921 yang berarti lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh dengan kebijakan dividen. Dengan demikian, penelitian ini tidak mendukung hipotesis kedua, maka pada penelitian ini hipotesis 2 ditolak yang berarti tidak ada pengaruh antara kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen.

c. Pengujian Hipotesis Tiga (H3)

Pengujian hipotesis yang ketiga pada penelitian ini yaitu menguji apakah *investment opportunity set* diproksikan dengan CAP/BVA berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Berdasarkan hasil pengujian di atas, dihasilkan estimasi variabel *investment opportunity set* memiliki koefisien regresi sebesar -0,418 dengan arah negatif dan tingkat signifikansi sebesar 0,310 yang berarti lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh dengan kebijakan dividen. Dengan demikian, penelitian ini tidak mendukung hipotesis ketiga, maka pada penelitian ini hipotesis 3 ditolak yang berarti tidak ada pengaruh antara *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen.

d. Pengujian Hipotesis Empat (H4)

Pengujian yang keempat pada penelitian ini yaitu menguji apakah ukuran perusahaan diproksikan dengan LN(Total asset) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Berdasarkan hasil pengujian di atas, dihasilkan estimasi variabel ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,026 dengan arah positif dan tingkat signifikansi sebesar 0,016 yang berarti lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki arah positif dan signifikan dengan kebijakan dividen. Dengan demikian, penelitian ini mendukung hipotesis keempat, maka pada penelitian ini hipotesis 4 diterima yang berarti ada pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Secara keseluruhan, hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.10
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H ₁	Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden	Diterima
H ₂	Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden	Ditolak
H ₃	Investment opportunity set tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden	Ditolak
H ₄	Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden	Diterima

2. Uji F atau Kelayakan Model (*Goodness of Fits Models*)

Uji F atau uji kelayakan model digunakan untuk menguji kelayakan model yang dapat digunakan dalam penelitian. Jika uji F signifikan maka dapat dikatakan model fit (cocok) atau layak untuk diteliti. Apabila nilai probabilitas < 0.05 dapat dikatakan terdapat pengaruh bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji statistic F dengan menggunakan Eviews versi 7.2:

Tabel 4.11
Hasil Uji Statistik F

<i>F-Statistic</i>	10.54910
Prob (<i>F-Statistic</i>)	0.000000

Sumber: Hasil olah data, lampiran 3

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil F-statistic 10.54910 dengan nilai probabilitas sebesar 0.000000 dimana nilainya lebih kecil dari 0.05 yang dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama antar

variabel independen yaitu profitabilitas, kebijakan hutang, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan.

3. Koefisien Determinasi Square (R^2)

Koefisien determinasi (Adjusted R Square) yang terlihat pada tabel dibawah ini bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Hasil koefisien determinasi (R^2) disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.12
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Adjusted R^2	0,194
R Square	0,215

Sumber: lampiran 3

Berdasarkan tabel diatas, besarnya koefisien determinasi (adjusted R Square) adalah 0,194 atau 19,4%. Hal ini berarti 19,2% variabel kebijakan dividen (DPR) dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen yaitu profitabilitas, kebijakan hutang, *investment opportunity set*, dan ukuran perusahaan. Sedangkan sisanya (100-19,4%) yaitu 80,6% dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

D. Pembahasan (Interprestasi)

Penelitian ini untuk menguji variabel independen yaitu profitabilitas, kebijakan hutang, *investment opportunity set*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Berikut penjelasan pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Hipotesis pertama menguji pengaruh antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis yang peneliti ajukan, dimana profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil pengujian tersebut mencerminkan adanya pengaruh yang signifikan antara variabel profitabilitas dengan dividen. Kebijakan dividen sangat bergantung pada perolehan laba suatu perusahaan. Dividen merupakan sebagian laba bersih yang diperoleh perusahaan. Pengaruh yang terjadi adalah pengaruh positif, yang artinya Semakin besar laba perusahaan yang diperoleh maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen. Dengan itu sesuai teori *Bird In The Hand* menjelaskan bahwa investor lebih menyukai pendapatan dividen tunai daripada *capital gain* yang diberikan dimasa yang akan datang. Investor cenderung memilih resiko yang rendah dengan pendapatan dividen daripada *capital gain*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Situmorang (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga sesuai dengan pendapat Marlina dan Danica (2009) semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen.

2. Pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen

Hipotesis kedua menguji pengaruh antara kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen. Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang peneliti ajukan, dimana kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin besar tingkat hutang pada perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Jika perusahaan menginformasikan keputusan untuk tidak membagikan dividen maka akan berdampak buruk. Investor tidak akan menginvestasikan kembali sahamnya pada perusahaan. Akibatnya harga saham di perusahaan akan mengalami penurunan.

Hal ini sejalan dengan peneliti (Situmorang, 2017) komitmen perusahaan merupakan hal yang terpenting, dimana perusahaan berkomitmen untuk memberikan nilai yang lebih terhadap investornya. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nuning dan Nur (2017), dimana hasil penelitian menunjukkan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen

Hipotesis ketiga menguji pengaruh antara *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen. Hasil analisis menunjukkan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang peneliti ajukan. Dalam penelitian ini menekankan bahwa perusahaan yang tingkat pertumbuhan tinggi akan

melakukan kesempatan investasi, sehingga cenderung tidak membayar dividen yang tinggi.

Hal tersebut tidaklah berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dikarenakan dalam melakukan investasi, perusahaan sebelumnya akan memperkirakan dan menyiapkan dananya untuk investasi. Hal tersebut sesuai dengan teori *smoothed residual dividend policy* yang dapat dilakukan dengan memperkirakan pendapatan dan kesempatan investasi jangka panjang, menghitung rata-rata sis akas yang akan dibagikan sebagai dividen dalam jangka waktu itu, dan dapat menetapkan target rasio pembayaran dividen selama jangka waktu itu. Selain itu adanya wewenang RUPS yang telah menetapkan atas kebijakan dividen akan dibagi atau ditahan. Penelitian ini didukung oleh Ayu dan Anang (2017) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Apabila perusahaan menghadapi kesempatan investasi yang menguntungkan, lebih memilih mengurangi pembayaran dividen daripada menerbitkan saham baru. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan pendapat Haryeti (2012) Perusahaan yang telah memiliki banyak cadangan laba dapat digunakan untuk melakukan investasi kembali tanpa harus mengurangi proporsi dividen yang akan dibagikan pada para pemilik saham.

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Hipotesis keempat menguji pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hasil analisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hal tersebut sesuai dengan hipotesis yang peneliti ajukan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar berpeluang untuk masuk ke pasar modal dan berkemampuan dalam jenis pembiayaan eksternal yang menunjukkan kemampuan meminjam. Perusahaan yang telah mapan akan mengalami kemudahan ke pasar modal sedangkan perusahaan kecil atau masih baru akan mengalami kesulitan mengakses ke pasar modal. Perusahaan yang baru atau ukurannya terbilang kecil cenderung menyimpan labanya untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Perusahaan yang memiliki kemudahan untuk mengakses ke pasar modal akan mudah untuk mendapatkan dana pada waktu yang cepat. Hal itu, perusahaan tersebut memiliki kompetensi untuk menghasilkan keuntungan yang besar dan akan membagikan dividen. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian Dewi (2008) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal itu menunjukkan hubungan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan. Hasil penelitian ini juga di dukung oleh peneliti Lestari (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin besar ukuran perusahaan maka aset yang dihasilkan juga besar dan akan menunjang probabilitas pembagian dividen.