

BAB IV HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan yang menjadi obyek penelitian yakni perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2012-2016. Penelitian menggunakan data sekunder yang berupa Laporan Keuangan Tahunan (LKT) perusahaan yang didapatkan di www.idx.co.id, dengan metode *pusposive sampling* jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 234 data. Pengambilan sampel penelitian digambarkan pada tabel 4.1

Tabel 4. 1
Proses Seleksi Sampel Penelitian

Keterangan	2012	2013	2014	2015	2016	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI	135	138	143	143	144	703
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan	(25)	(24)	(29)	(28)	(27)	(133)
Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen	(53)	(56)	(50)	(59)	(60)	(278)
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam rupiah	(12)	(10)	(14)	(10)	(12)	(58)
Sampel yang digunakan	45	48	50	46	45	234

B. Hasil Uji Kualitas Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif pada penelitian ini dilakukan dengan menyajikan jumlah data, nilai minimum (*min*), nilai maksimum (*max*), rata-rata (*mean*), simpangan baku (*standard deviation*) dari data variabel dependen dan variabel independen yang digunakan. Hasil statistik deskriptif ditunjukkan pada tabel 4.2.

Tabel 4. 2
Statistik Deskriptif

	CR	ROA	DER	SIZE	DPR
Mean	2.6933	0.1105	0.946	28.79	0.4731
Minimum	0.12	-0.4	0.0003	26	-1.230
Maximum	15.16	0.66	7.396	33	18.66
Std. Dev	2.13	0.98	0.981	1.702	1.325
N	234	234	234	234	234

Sumber: Lampiran 3

a. Likuiditas

Likuiditas dihitung dengan proksi CR. Berdasarkan tabel 4.2 maka hasil uji statistik deskriptif yang didapatkan seperti berikut: nilai minimum variabel likuiditas adalah 0.12 dan nilai maximumnya adalah 15.16. Nilai rata-rata atau mean adalah 2.6933 dan standar deviasi dari variabel ini adalah 2.13

b. Profitabilitas

Profitabilitas dihitung dengan proksi ROA. Berdasarkan tabel 4.2 maka hasil uji statistik deskriptif yang didapatkan seperti berikut:

nilai minimum variabel profitabilitas adalah -0.4 dan nilai maksimumnya adalah 0.66. Nilai rata-rata atau mean adalah 0.1105 dan standar deviasi dari variabel ini adalah 0.98

c. *Leverage*

Leverage dihitung dengan proksi DER. Berdasarkan tabel 4.2 maka hasil uji statistik deskriptif yang didapatkan seperti berikut: nilai minimum variabel *leverage* adalah 0.0003 dan nilai maksimumnya adalah 7.396. Nilai rata-rata atau mean adalah 0.946 dan standar deviasi dari variabel ini adalah 0.981

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dihitung dengan proksi LN. Berdasarkan tabel 4.2 maka hasil uji statistik deskriptif yang didapatkan seperti berikut: nilai minimum variabel ukuran perusahaan adalah 26 dan nilai maksimumnya adalah 33. Nilai rata-rata atau mean adalah 28.79 dan standar deviasi dari variabel ini adalah 1.072

e. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dihitung dengan proksi DPR. Berdasarkan tabel 4.2 maka hasil uji statistik deskriptif yang didapatkan seperti berikut: nilai minimum variabel kebijakan dividen adalah -1.230 dan nilai maksimumnya adalah 18.66. Nilai rata-rata atau mean adalah 0.4731 dan standar deviasi dari variabel ini adalah 1.325

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang bertujuan untuk menguji apakah data telah terdistribusi normal atau tidak. Uji ini menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov. Uji ini menyatakan bahwa bila signifikansi dibawah 0.05 maka terdapat perbedaan yang signifikan. Pada tabel 4.3 didapatkan hasil dari uji normalitas.

Tabel 4. 3

Hasil Uji Normalitas

Asym. Sig (2-tailed)	Keterangan
0.052	Data terdistribusi normal

Sumber: Lampiran 4

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2 tailed) sebesar 0.052 yang berarti lebih besar dari 0.05. Hal ini menyatakan bahwa data berdistribusi normal diterima.

b. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang menilai adakah ketidaksamaan pada varian dari residual untuk pengamatan pada model regresi linier. Pada uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser. Uji heteroskedastisitas ini menyatakan bahwa bila nilai signifikansi $> 5\%$ atau 0.05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas, namun apabila nilai signifikansi $< 5\%$ atau 0.05 maka terjadi heteroskedastisitas. Lebih lengkapnya dapat dilihat di tabel 4.4.

Tabel 4. 4
Uji Heterokedastisitas

Model	Sig.	Keterangan
(Constant)	.146	
Likuiditas	0.512	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Profitabilitas	0.152	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
<i>Leverage</i>	0.948	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	0.246	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 5

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi likuiditas $0.512 > 0.05$ yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas; profitabilitas $0.152 > 0.05$ yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas; *leverage* $0.948 > 0.05$ yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas dan ukuran perusahaan $0.246 > 0.05$ yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi antara variabel bebas (tidak terjadi multikolinearitas). Hasil uji multikolinearitas dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Hal ini dapat dilihat dari tabel 4.5.

Tabel 4. 5
Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
Likuiditas	0.507	1.973	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Profitabilitas	0.965	1.037	Tidak Terjadi Multikolinieritas
<i>Leverage</i>	0.524	1.909	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Ukuran Perusahaan	0.951	1.052	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber: Lampiran 6

Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* dan VIF pada variabel-variabel independen adalah sebagai berikut:

- 1) Likuiditas dengan nilai *tolerance* $0.507 > 0.10$, sedangkan nilai VIF $1.973 < 10$ maka tidak terjadi multikolinieritas.
- 2) Profitabilitas dengan nilai *tolerance* $0.965 > 0.10$, sedangkan nilai VIF $1.037 < 10$ maka tidak terjadi multikolinieritas.
- 3) *Leverage* dengan nilai *tolerance* $0.524 > 0.10$, sedangkan nilai VIF $1.909 < 10$ maka tidak terjadi multikolinieritas.
- 4) Ukuran Perusahaan dengan nilai *tolerance* $0.951 > 0.10$, sedangkan nilai VIF $1.052 < 10$ maka tidak terjadi multikolinieritas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah ada korelasi antara sampel tahun tertentu dengan tahun sebelumnya. Metode

pengujian yang sering digunakan adalah uji Durbin-Watson (DW). Tidak terjadi autokorelasi jika nilai $DU < DW < 4-DU$ Selanjutnya dapat dilihat pada tabel 4.6.

Tabel 4. 6
Uji Autokorelasi

Model	Durbin Watson	Keterangan
1	1.827	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Lampiran 7

Tidak terjadi autokorelasi jika $DU < DW < 4-DU$

$DU = 1.81945$

$DW = 1.827$

$4-DU = 2.18055$

Berdasarkan hasil dari uji autokorelasi nilai DU sebesar 1.81945, nilai DW sebesar 1.827 dan nilai $4-DU$ sebesar 2.1601. Hasil ini menunjukkan $DU < DW < 4-DU$ yang dimana uji tidak terjadi autokorelasi.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan linier antara dua atau lebih variabel independen (likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen (kebijakan dividen). analisis ini berguna untuk mengetahui arah hubungan variabel independen terhadap variabel dependen apakah masing-masing variabel berpengaruh positif atau negatif serta untuk mengetahui apakah mengalami penurunan atau kenaikan. Dalam penelitian ini analisis regresi linier berganda digunakan untuk menganalisa variabel

independen yaitu: likuiditas, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen.

Berikut dapat dilihat di tabel 4.7 dibawah ini:

Tabel 4. 7
Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model	B	t	Signifikan
Cons.	- 2.731	-2.136	0.34
Likuiditas	0.091	2.045	0.042
Profitabilitas	0.214	0.904	0.367
<i>Leverage</i>	- 0.058	-1.982	0.049
Ukuran Perusahaan	0.881	2.320	0.021

Sumber: Lampiran 8

$$\text{Model Regresi} = -2.4731\alpha + 0.091 b_1 - 0.214b_2 - 0.058b_3 + 0.881b_4$$

C. Uji Hipotesis (Uji Statistik t)

Uji statistik t adalah uji yang berguna untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel terikatnya (dependen). Uji ini dapat dilihat dari masing-masing nilai signifikansi dari variabel-variabel yang telah diuji pada tabel 4.8 yang telah disediakan.

Tabel 4. 8
Uji t

Model	t	Sig.	Keterangan
(Constant)	-2.136	0.34	
Likuiditas	2.045	0.042	H1 diterima
Profitabilitas	0.904	0.367	H2 ditolak
<i>Leverage</i>	-1.982	0.049	H3 diterima
Ukuran Perusahaan	2.320	0.21	H4 diterima

Sumber Lampiran 8

Hasil pengujian dari masing-masing variabel independen, yaitu: likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya (kebijakan dividen) dikarenakan nilai signifikansinya lebih kecil dari 5% atau 0.05, sedangkan variabel independen yaitu profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya (kebijakan dividen) dikarenakan nilai signifikansinya lebih besar dari 5% atau 0.05. Berdasarkan hasil uji diatas, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji diatas didapatkan hasil koefisien t dari variabel likuiditas sebesar 2.045 dengan nilai positif dan nilai signifikansi sebesar $0.042 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₁ Diterima

2. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji diatas didapatkan hasil koefisien t variabel profitabilitas sebesar 0.904 dengan nilai negatif dan nilai signifikansi sebesar $0.367 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₂ Ditolak

3. Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji diatas didapatkan hasil koefisien t variabel kebijakan dividen sebesar -1.982 dengan nilai negatif dan nilai signifikansi sebesar $0.049 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H₃ Diterima

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji diatas didapatkan hasil koefisien t variabel ukuran perusahaan sebesar 2.320 dengan nilai positif dan nilai signifikansi sebesar $0.021 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H₄ Diterima

D. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien dapat dilihat pada nilai adjusted R². Berikut adalah hasil dari koefisien determinasi yang disajikan pada tabel

4.9

Tabel 4. 9

Hasil Koefisien Determinasi

R square	Adjusted R Square
0.114	0.098

Sumber: Lampiran 7

Berdasarkan tabel 4.9, hasil yang didapat adjusted R^2 sebesar 0.142 yang menunjukkan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu: likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan sebesar 9.8% sedangkan sisanya ($100\% - 9.8\% = 90.2\%$) dijelaskan oleh variabel lain.

E. Pembahasan

1. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutang jangka pendeknya. Perusahaan yang mampu untuk mempertahankan kondisi likuiditas keuangannya memungkinkan perusahaan tersebut untuk membayarkan dividennya, yang berarti semakin tinggi likuiditas maka semakin kecil pula resiko kesulitan keuangan yang ditanggung oleh perusahaan dan semakin tinggi pula posisi kas yang ada pada perusahaan. Hal ini menjadikan posisi yang aman dalam perusahaan untuk membagikan dividennya. Karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen.

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka hasil pengujian pada likuiditas diatas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Keown et al (2000), Idawati & Sudiarta (2014), Sulistyarningsih (2012), Wicaksana (2012) dan Andriyani (2008) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Hasil pengujian dari hipotesis profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil hipotesis ini mendukung dalam segi arah dimana ketika profitabilitas mengalami peningkatan maka dividen yang dibagikan oleh perusahaan akan meningkat namun peningkatannya tidak signifikan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profit). Pada hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi maka perusahaan dapat membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi maupun rendah. Ketika perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi menandakan bahwa perusahaan sedang baik-baik saja dan hal tersebut dapat menarik para investor-investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Sebaliknya jika perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang rendah menandakan bahwa perusahaan tersebut menggunakan sebagian laba (profit)nya untuk berinvestasi guna memajukan perusahaannya dan juga untuk membayarkan kewajiban-kewajiban yang ada pada perusahaan sehingga perusahaan membagikan dividen dengan laba sisa dari aktivitas-aktivitas tersebut.

Besar kecilnya pembagian dividen tidak bergantung pada besarnya laba (profit) yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Karena pembagian

dividen ditentukan pada saat RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) yang dimana keputusan tersebut membuat pembagian dividen dapat dibagikan dalam jumlah besar maupun kecil dan tidak dibagikan guna untuk membiayai investasi dimasa mendatang.

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka hasil pengujian pada profitabilitas diatas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2014), Hartadi (2006) dan Difah (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Hasil pengujian dari hipotesis leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen sesuai dengan hipotesis yang diteliti. Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutang atau kewajibannya. Semakin tinggi tingkat hutang perusahaan maka hal itu akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih dari perusahaan. Oleh karena itu dengan tingginya hutang yang dihasilkan oleh suatu perusahaan maka akan rendah juga pembayaran dividen kepada para pemegang saham dikarenakan laba bersih yang tersedia digunakan terlebih dahulu untuk pembayaran hutang perusahaan. Laba yang didapat oleh suatu perusahaan akan terlebih dahulu digunakan untuk membayarkan hutang dibandingkan untuk membayarkan dividen sehingga tinggi rendahnya leverage pada

perusahaan akan mempengaruhi tinggi rendahnya pembayaran dividen tersebut.

Hasil ini didukung oleh teori agensi teori ini menjelaskan bahwa adanya konflik antara manajer dengan perusahaan terkait aliran kas bebas (free cash flow). Terdapat dua cara untuk mengatasi masalah tersebut yaitu pembagian dividen dan penggunaan hutang. Pembagian dividen bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, sedangkan penggunaan hutang dapat meredakan konflik dikarenakan perusahaan harus tetap membayarkan bunganya sehingga manajer tidak dapat menguasai kas bebas tersebut untuk menguntungkan dirinya sendiri. Sehingga laba yang diterima perusahaan seharusnya akan digunakan untuk membayarkan dividen oleh perusahaan dipakai untuk membayarkan hutang atau kewajiban. Maka semakin tinggi leverage semakin rendah pula pembayaran dividen.

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka hasil pengujian pada *leverage* diatas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2015), Dewi (2008) dan Banselang dkk, (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Hasil pengujian sesuai dengan hipotesis awal bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dengan berpengaruhnya ukuran perusahaan hal tersebut akan berdampak pada pembagian dividen. Ukuran perusahaan dapat dilihat melalui total aktivasinya, semakin banyak total aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka semakin besar pula perusahaan tersebut. Sehingga perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan membagikan dividennya kepada para pemegang saham.

Besarnya ukuran perusahaan berperan penting dalam pembagian besar kecilnya dividen kepada pemegang saham. Perusahaan yang berukuran besar lebih mudah mendapatkan akses untuk memasuki pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Dengan mudahnya perusahaan besar masuk kedalam pasar modal hal tersebut akan membuat perusahaan mendapatkan dana tambahan yang dapat digunakan perusahaan untuk mengembangkan usaha tersebut menjadi semakin besar. Dengan ukuran perusahaan yang besar pula kemungkinan pendapatan yang dihasilkan akan besar juga. Oleh karena itu ukuran perusahaan akan berdampak pada pembagian dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham.

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka hasil pengujian pada ukuran perusahaan diatas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008), Devi dkk (2014) dan Firmanda dkk (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.