

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Obyek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Obyek penelitian diperoleh dari situs resmi BEI (Bursa Efek Indonesia) www.idx.co.id dan www.sahamok.com.

2. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu untuk mendapatkan sampel yang sesuai. Berikut rincian pemilihan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*:

Tabel 4.1
Proses Seleksi Sampel

No	Kriteria	Tahun					Jumlah
		2012	2013	2014	2015	2016	
1.	Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI selama periode 2012-2016	137	139	142	141	154	713
2.	Perusahaan Manufaktur yang tidak memiliki kelengkapan data selama periode 2012-2016	(23)	(21)	(28)	(25)	(38)	135
3.	Perusahaan manufaktur yang memiliki laba negative selama periode 2012-2016	(29)	(28)	(25)	(38)	(27)	147

4.	Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya tidak disajikan dalam rupiah selama periode 2012-2016	(12)	(13)	(16)	(15)	(16)	72
5.	Perusahaan manufaktur tidak memiliki deviden berturut-turut selama periode 2012-2016	(40)	(44)	(40)	(30)	(40)	194
TOTAL		33	33	33	33	33	165
DATA OUTLIER							(11)
SAMPEL PENELITIAN							154

Sumber: Data diolah 2018

Berdasarkan tabel 4.1 perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh sebanyak 33 perusahaan manufaktur dengan jumlah sampel sebanyak 154.

B. Hasil Penelitian

1. Statistik Deskriptif

Ghozali (2011) Statistik Deskriptif merupakan statistik yang memberikan gambaran suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), nilai tengah (median), maksimum, minimum, dan standar deviasi.

Tabel 4.2
Analisis Statistika Deskriptif

	ROA	CR	IOS	SIZE	DPR
Mean	0.128692	2.625450	3.682511	28.89709	0.440860
Median	0.105852	2.262561	2.614627	28.42132	0.419350
Maximum	0.473114	6.728855	22.54123	33.24432	1.718312
Minimum	0.000355	0.015165	0.001780	25.57957	0.000469
Std. Dev	0.084723	1.400123	3.812169	1.821747	0.297873
Obsevation	154	154	154	154	154

Sumber : Data diolah 2018 (lampiran 4)

Pada tabel 4.2 menunjukkan data mean, median, maximum, minimum dan standart deviation dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan variabel independen profitabilitas, likuiditas, set kesempatan investasi dan ukuran perusahaan. Jumlah sampel penelitian (*observations*) sebesar 154 sampel.

Variabel Profitabilitas yang diukur menggunakan proksi *Return On Asset* (ROA) menunjukkan rata-rata (*mean*) sebesar 0.128692 dengan median sebesar 0.105852. Sedangkan untuk nilai maximum dari *Return On Asset* (ROA) sebesar 0.473114 dan nilai minimum sebesar 0.000355. Nilai *standard deviation* dari *Return On Asset* (ROA) sebesar 0.084723. Pada variabel *Return On Asset* (ROA) nilai mean lebih besar dari standart deviation sehingga mean bisa menjelaskan

keseluruhan data. Variabel Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 2.625450 sedangkan untuk median sebesar 2.262561. untuk nilai maximum variabel *current ratio* (CR) yaitu sebesar 6.728855 dan nilai minimum sebesar 0.015165. sedangkan untuk nilai *standard deviation* sebesar 1.400123. Pada variabel *current ratio* (CR) nilai mean lebih besar dari standar deviation sehingga mean bisa menjelaskan keseluruhan data.

Pada variabel set kesempatan investasi (IOS) menggunakan proksi *Ratio Market to Book Value Equity* (MBV/BVE) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3.682511 dan median sebesar 2.614627. sedangkan untuk nilai maximum variabel set kesempatan investasi (IOS) sebesar 22.54123 dan nilai minimum sebesar 0.001780. untuk nilai *standard deviation* variabel set kesempatan investasi (IOS) sebesar 3.812169. Pada Variabel *Ratio Market to Book Value Equity* (MBV/BVE) nilai mean lebih kecil dari standart deviation sehingga mean tidak bisa menjelaskan keseluruhan data. Variabel ukuran perusahaan (*size*) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28.89709 dan nilai median sebesar 28.42132. untuk nilai maximum variabel ukuran perusahaan (*size*) sebesar 33.24432 dan nilai minimum sebesar 25.57957 dengan nilai *standard deviation* sebesar 1.821747. Pada variabel ukuran perusahaan (*size*) nilai mean lebih besar dari standart deviation sehingga mean dapat menjelaskan keseluruhan data.

Variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.440860 dengan median sebesar 0.419350. sedangkan untuk nilai maximum dari variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 1.718312 dan nilai minumum sebesar 0.000469 dengan nilai

standard deviation sebesar 0.297873. Pada variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) nilai mean lebih kecil dari standart deviation sehingga mean dapat menjelaskan keseluruhan data.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Ghozali dan Ratmono (2013) menyatakan analisis regresi linear berganda bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, dan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Dalam penelitian ini regresi linear berganda digunakan untuk menunjukkan hubungan serta arah variabel profitabilitas, likuiditas, set kesempatan investasi dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Tabel 4.3
Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	-2.136279	0.945684	-2.258977	0.0253
SQRT_ROA	-0.900963	0.138494	-6.505419	0.0000
SQRT_CR	0.146808	0.030121	4.873937	0.0000
LN_IOS	0.006163	0.016951	0.363566	0.7167
LN_SIZE	0.836418	0.276665	3.023211	0.0029

Dependent Variabel : SQRT_DPR

Sumber : Data diolah 2018 (Lampiran 6)

Berdasarkan tabel 4.3 hasil analisis regresi berganda dapat dimuskan persamaan sebagai berikut :

$$\text{DPR} = -2.136279 - 0.900963\text{ROA} + 0.146808\text{CR} + 0.006163\text{IOS} + 0.836418\text{SIZE} + e$$

Hasil persamaan regresi linear berganda dapat dijelaskan sebagai berikut

a. Konstanta

Dari hasil analisis regresi linear berganda nilai konstantan (α) sebesar 2,136279, yang berarti variabel independen terdiri dari profitabilitas, likuiditas, set kesempatan investasi dan ukuran perusahaan yang nilainya 0, maka variabel dependen yaitu kebijakan dividen sebesar -2,136279. Sehingga konstanta memotong sumbu Y pada nilai -2,136279.

b. Koefisien Regresi Profitabilitas

Dari hasil analisis regresi linear berganda besarnya koefisien b_1 sebesar -0,900963 menunjukkan besarnya arah negatif. Yang artinya variabel profitabilitas mengalami kenaikan 1 satuan, maka variabel kebijakan dividen mengalami penurunan sebesar 0,900963. Sebaliknya jika profitabilitas mengalami penurunan 1 satuan, maka variabel kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 0,900963.

c. Koefisien Regresi Likuiditas

Besarnya koefisien b_2 yaitu 0,146808 menunjukkan besarnya arah positif. Yang artinya variabel likuiditas mengalami kenaikan 1 satuan, maka variabel kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 0,146808. sebaliknya jika likuiditas mengalami penurunan 1 satuan, maka variabel kebijakan dividen mengalami penurunan sebesar 0,146808.

d. Koefisien Regresi Set Kesempatan Investasi

Besarnya koefisien b_3 yaitu 0,006163 menunjukkan besarnya arah positif. Yang artinya variabel set kesempatan investasi mengalami kenaikan 1 satuan, maka variabel kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 0,006163. sebaliknya jika set kesempatan investasi mengalami penurunan 1 satuan, maka variabel kebijakan dividen mengalami penurunan sebesar 0,006163.

e. Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan

Besarnya koefisien b_4 yaitu 0,836418 menunjukkan besarnya arah positif. yang artinya variabel ukuran perusahaan mengalami kenaikan 1 satuan, maka variabel kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 0,836418. Sebaliknya jika ukuran perusahaan mengalami penurunan 1 satuan, maka variabel kebijakan dividen mengalami penurunan sebesar 0,836418.

3. Uji Asumsi Klasik

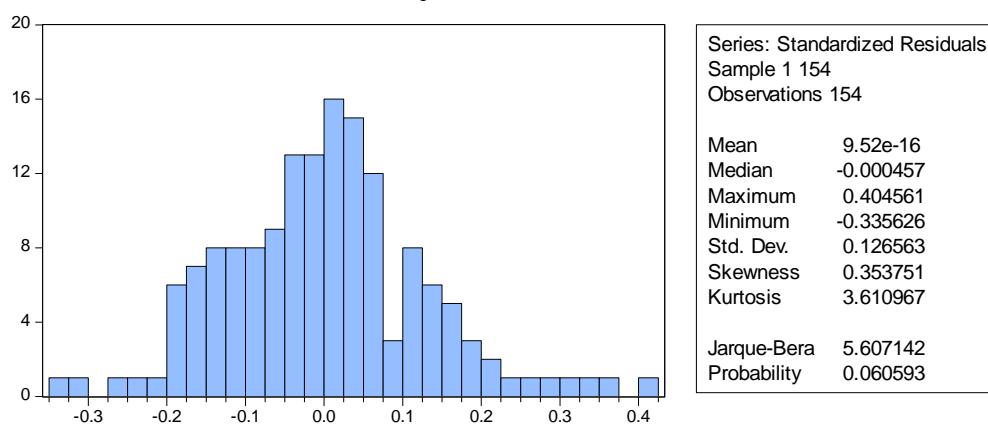
Ghozali (2011) Dilakukannya uji asumsi klasik bertujuan untuk mendapatkan model regresi yang baik. Untuk memperoleh hasil yang akurat dalam sebuah penelitian. Adapun uji asumsi klasik dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokolerasi.

a. Uji Normalitas

Ghozali dan Ratmono (2013) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual terdapat distribusi normal. Tingkat signifikansi probabilitas *Jarque Bera* (JB) $<0,05$

menunjukkan bahwa tidak terdistribusikan secara normal, sebaliknya jika data $>0,05$ data terdistribusikan secara normal.

Tabel 4.4
Uji Normalitas



Dari tabel 4.4 menunjukkan hasil uji normalitas. Dengan Jarque-Bera sebesar 5.607142 dengan nilai signifikansi > 0.060593 angka tersebut lebih dari $> 0,05$ sehingga data berdistribusi normal.

b. Uji Heterokedastisitas

Ghozali dan Ratmono (2013) uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. jika nilai probabilitas pada variabel independen $<0,05$ berarti terdapat heteroskedastisitas, sebaliknya jika nilai probabilitas variabel independen $>0,05$ berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.5
Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0.731001
Prob. F	0.5350
Keterangan	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Data diolah 2018 (Lampiran 7)

Dari tabel 4.5 menunjukkan hasil dari uji heteroskedastisitas. Menunjukkan nilai signifikansi dari variabel yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, set kesempatan investasi dan ukuran perusahaan sebesar 0,5350 angka tersebut $>0,05$ yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinearitas

Ghozali dan Ratmono (2013) menyatakan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya kolerasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Dengan nilai $VIF > 10$ maka tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.6
Uji Multikolinearitas

Variabel	Centered VIF	Keterangan
SQRT_ROA	3.295623	Tidak terjadi Multikolinearitas
SQRT_CR	1.944922	Tidak terjadi Multikolinearitas
LN_IOS	3.240344	Tidak terjadi Multikolinearitas
LN_SIZE	2.044679	Tidak terjadi Multikolinearitas

Sumber : Data diolah 2018 (Lampiran 8)

Pada tabel 4.6 menunjukkan nilai Variance Inflation Factor (VIF) masing-masing variabel independen. Nilai variabel prositabilitas, likuiditas, set kesempatan investasi dan ukuran perusahaan masing-masing bernilai < 10, yang berarti tidak terjadi multikolinearitas.

d. Uji Autokolerasi

Ghozali dan Ratmono (2013) menyatakan bahwa uji autokolerasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada kolerasi antar kesalahan penggunaan residual pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Cara mendeteksi adanya autokolerasi salah satunya dengan uji *Dubin-Watsonn* (DW). Berikut kriteria dari uji DW :

- 1) Jika $0 < d < d_L$, yang berarti ada autokolerasi positif
- 2) Jika $d_L \leq d \leq d_U$, yang berarti tidak dapat disimpulkan
- 3) Jika $4 - d_L < d < 4$, yang berarti ada autokolerasi negatif
- 4) Jika $4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$, yang berarti tidak dapat disimpulkan
- 5) Jika $d_U < d < 4 - d_U$, yang berarti tidak ada autokolerasi positif atau negatif

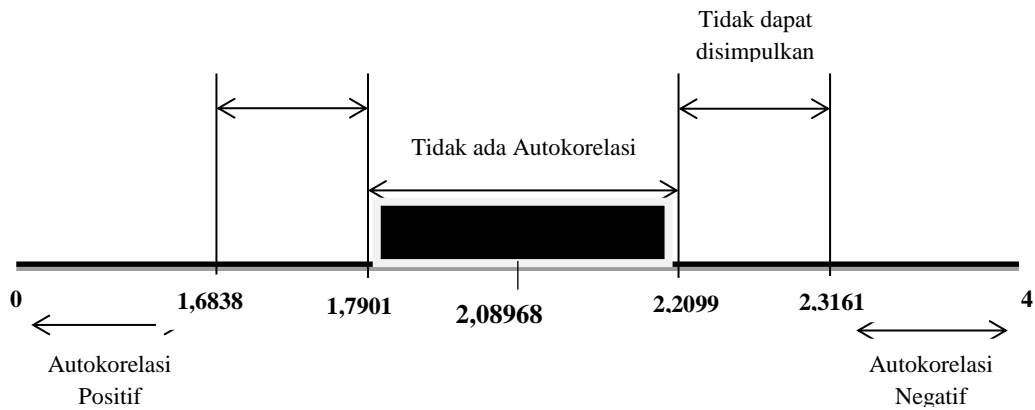
Tabel 4.7
Uji Autokolerasi

Durbin-Watson	Keterangan
2.089680	Tidak terjadi autokolerasi

Sumber : Data diolah 2018 (lampiran 9)

Tabel 4.7 menunjukkan hasil dari nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 2,089680, pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5

% dengan 4 variabel ($k=4$) dan sampel sebanyak 154 ($n=154$). Maka dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 4.1
Batas Uji Autokorelasi

Dari hasil gambar 4.1 menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) berada pada titik tidak terjadi autokorelasi. Berdasarkan persamaan $d_U \leq d \leq 4 - d_U$ yaitu d_U sebesar 1,7901 dan $4 - d_U$ adalah 2,2099. Maka menghasilkan persamaan $1,7901 \leq 2,089680 \leq 2,2099$, angka 2,089680 lebih besar dari d_U dan lebih kecil dari $4 - d_U$ maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Dari hasil uji asumsi klasik yang telah dipaparkan penelitian ini memenuhi uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi.

4. Uji Hipotesis

a. Uji Hipotesis (Uji t)

Ghozali dan Ratmono (2013) uji t digunakan untuk menunjukkan pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Taraf signifikansi dalam pengujian ini sebesar 5% atau 0,05.

Tabel 4.8
Uji t

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	-2.136279	0.945684	-2.258977	0.0253
SQRT_ROA	-0.900963	0.138494	-6.505419	0.0000
SQRT_CR	0.146808	0.030121	4.873937	0.0000
LN_IOS	0.006163	0.016951	0.363566	0.7167
LN_SIZE	0.836418	0.276665	3.023211	0.0029

Dependent Variable : SQRT_DPR

Sumber : Data diolah 2018 (Lampiran 10)

Berdasarkan tabel 4.8 maka hasil uji t dapat diuraikan sebagai berikut :

1) Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan nilai koefisien regresi variabel sebesar -0,0900963 dengan tingkat signifikansi $0,0000 < 0,05$. Maka hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan

terhadap kebijakan dividen. Dari hasil penelitian tersebut tidak mendukung H_1 atau mendukung H_0 .

2) Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan nilai koefisien regresi variabel sebesar 0,146808 dengan tingkat signifikansi $0,0000 < 0,05$. Maka hal tersebut menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari hasil penelitian tersebut mendukung H_2 atau tidak mendukung H_0 .

3) Set Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen

Set kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan nilai koefisien regresi variabel sebesar 0,006163 dengan tingkat signifikansi $0,7167 > 0,05$. Maka hal tersebut menunjukkan bahwa Set kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dari hasil penelitian tersebut tidak mendukung H_3 atau mendukung H_0 .

4) Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan nilai koefisien regresi variabel sebesar 0,836418 dengan tingkat signifikansi $0,029 < 0,05$. Maka hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari hasil penelitian tersebut mendukung H_4 atau mendukung H_0 .

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Ghozali dan Ratmono (2013) menyatakan bahwa uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan model variasi variabel dependen.

Tabel 4.9
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>R-squared</i>	<i>Adjusted R-Squared</i>
0.554917	0.542969

Sumber : Data diolah 2018 (lampiran 9)

Dari tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,542969. Yang berarti variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), set kesempatan investasi (IOS) dan ukuran perusahaan (SIZE) mampu menjelaskan variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 54,29 %.

C. Pembahasan (Interpretasi)

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, set kesempatan investasi dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. penjelasan variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut :

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut menunjukkan bahwa suatu perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi maka akan membagikan dividen yang kecil. Hal ini sesuai dengan

residual theory yang mengatakan perusahaan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Karena manajer mengharapkan return yang besar dari investasi. Sehingga laba perusahaan digunakan untuk investasi terlebih dahulu dibandingkan membayar dividen kepada investor. Sehingga dividen yang dibagikan merupakan sisa setelah investasi yang menguntungkan dibiayai.

Hal ini sejalan dengan penelitian Chayati dan Asyik (2017) dan Anam, dkk (2016) dengan hasil penelitian profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut menunjukkan semakin besar likuiditas maka semakin besar juga dividen yang dibayarkan. Likuiditas yang besar/tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutang jangka pendeknya yang semakin baik. Sehingga perusahaan memiliki ketersediaan kas yang besar dengan demikian laba perusahaan dapat digunakan untuk membayar dividen. Hal ini sesuai dengan *bird in the hand theory* yang mengatakan bahwa investor menyukai pembagian dividen yang tinggi pada saat ini dibandingkan dengan *capital gain* pada masa mendatang karena mengurangi ketidakpastian.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Sari dan Sudjarni (2015) dan Putri dan Andayani (2017) bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, didukung oleh penelitian Agustina dan Andayani (2016) dan

Mawarni dan Retnadi (2014) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh Set Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen

Set kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Apabila kondisi perusahaan sangat baik dan sudah dalam tahap dewasa akan berfokus pada menghasilkan keuntungan dan membagikan keuntungan perusahaan kepada pemegang saham. Perusahaan dalam tahap dewasa ini telah memiliki banyak cadangan laba untuk diinvestasikan kembali untuk memperoleh keuntungan yang lebih tanpa harus mengurangi proporsi pembagian dividen untuk investor (pemegang saham). Dalam hal ini kesempatan investasi masih dibiayai oleh sumber lain bukan dari sumber internal. Dengan kata lain tinggi rendahnya kesempatan investasi tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnami dan Artini (2016) kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Didukung Penelitian Ariandani dan Yadnyana (2016) kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan jika ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari aset perusahaannya. Jika ukuran perusahaan yang besar maka total asetnya akan besar pula, sehingga operasional

perusahaan akan meningkat dan menghasilkan laba yang besar sehingga dividen yang dibagikan akan besar pula. Hal ini sesuai dengan bird in the hand theory yang mengatakan bahwa investor menyukai pembagian dividen yang tinggi pada saat ini dibandingkan dengan *capital gain* pada masa mendatang karena mengurangi ketidakpastian.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Agustina dan Andayani (2016) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan didukung oleh hasil penelitian Devi dan Erawati (2014) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.