

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Objek Penelitian

Perusahaan dalam obyek penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang melaporkan keuangan secara lengkap dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai 2016

B. Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data yang diambil dalam penelitian ini yaitu menggunakan data sekunder. Menurut Sugiyono (2009) data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan untuk menyelesaikan masalah yang sedang dihadapi. Dalam penelitian ini menjadi sumber data sekunder adalah perusahaan manufaktur. Selain itu, dalam penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif, karena data yang diperoleh berupa angka-angka (Sugiyono, 2009).

C. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Metode dokumentasi adalah salah satu metode pengumpulan data dengan melihat atau menganalisis dokumen-dokumen yang dibuat oleh subjek sendiri atau orang lain oleh subjek. Dokumen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan dari perusahaan yang terdaftar dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.

Sampel merupakan bagian dari populasi untuk dijadikan sebagai penelaahan dengan harapan dapat mewakili populasinya. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*.

Purposive sampling merupakan penentuan sampel dari populasi yang memenuhi kriteria tertentu sesuai yang dikehendaki oleh peneliti (Sekaran,2006). Data yang diambil yaitu dari perusahaan manufaktur dengan periode tahun 2013-2016. Kriteria pengambilan sampel:

1. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen.
2. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami rugi.

D. Definisi Operasional dan Pengukuran

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah terdiri dari variabel independen dan variabel dependen.

1. Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan dividen tunai dan penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio*(DPR). Rasio ini mengukur proporsi laba bersih per satu lembar saham biasa yang dibayarkan dalam bentuk dividen (Hanafi, 2010). Rumus :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2. Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas dan penelitian ini diukur dengan *Return On Asset*. Rasio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya (Hanafi, 2010). Rumus:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

3. *Investment Opportunity Set (IOS)*

Peluang investasi set (IOS) disebut komponen nilai perusahaan yang dihasilkan dari pilihan untuk membuat investasi masa depan. Proksi berbasis harga merupakan suatu pengukuran untuk IOS. Adapun proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah MVE/BVE (Istiyana, 2014).

Rumus peluang investasi yaitu:

$$MVE/BVE = \frac{\text{Jumlah saham beredar} \times \text{closing price}}{\text{Total ekuitas}}$$

4. Leverage (Lev)

Menurut Ross *et al.*, (2008) dalam Istiyana (2014), *financial leverage* berkaitan dengan sejauh mana suatu perusahaan bergantung pada pembiayaan hutang daripada ekuitas. Semakin banyak hutang yang perusahaan miliki, semakin besar kemungkinan bahwa perusahaan akan menjadi tidak dapat memenuhi kewajiban kontraknya. Rumus *leverage* yaitu:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal}}$$

E. Teknik analisis data

1. Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah analisis tentang hubungan antara satu variabel dependen dengan dua atau lebih variabel independen

berikut (Jogiyanto,2012):.Data yang diolah akan menggunakan *software* SPSS.Persamaan untuk regresi berganda ditunjukkan sebagai (Natalia,2010) :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Dimana :

Y : Kebijakan Dividen

X₁ : Profitabilitas

X₂ : Kesempatan Investasi

X₃ : Leverage

a : Konstanta

e : Error

F. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Serangkaian uji asumsi klasik adalah :

1. Uji Normalitas

Menurut Penelitian Idris (2006: 72) dalam Natalia (2013) uji normalitas adalah pengujian terhadap kenormalan distribusi data. Pengujian ini dilakukan dengan analisis statistik parametrik, dengan asumsi bahwa data yang terdistribusi secara normal.

Peneliti juga menggunakan analisis statistik dengan menggunakan analisis *kolmogorov-Smirnov*. Analisis ini bila diuji menghasilkan >0.5

berarti data distribusi normal. Begitu pun sebaliknya, apabila nilai uji $< 0,5$ maka data dinyatakan tidak terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas tujuannya ialah untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas

Menurut peneliti Ghozali (2007) dalam Natali (2013) menyatakan korelasi antara variabel independen dapat dideteksi dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan kriteria :

- a. Jika angka *tolerance* diatas 0,1 dan $VIF < 10$ maka tidak terdapat gejala Multikolinearitas.
- b. Jika angka *tolerance* dibawah 0,1 dan $VIF > 10$ maka terdapat gejala Multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu peneliti ke peneliti yang lain. Menurut Natali (2013) jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain maka tetap disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang Homokedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2002)

Cara untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan *Glejer*. Uji Glejer mengusulkan untuk meregresi nilai absolutresidual terhadap variabel independen. Jika variabel independen maka indikasi adanya heteroskedastisitas. Jika variabel independen tidak signifikan ($\text{sig} > 0,05$) berarti model bebas dari heteroskedastisitas.

4. Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi (Ghozali, 2012). Ada cara yang dapat digunakan untuk mengetahui adanya Autokolerasi dengan uji durbin-waston (DW-Test). Menurut Ghozali (2012) uji durbin-waston hanya digunakan autokolerasi tingkat satu (*first order autocorelation*) dan sarat adanya konstanta atau *Intercept* dalam model regresi serta tidak ada variabel lagi antara variabel independen. Kriteria pengambilan keputusan dalam uji dushbin-waston ialah (Ghozali,2012):

$0 < DW < dl$: Terjadi *autokolerasi*

$dl \leq DW \leq du$: Tidak dapat disimpulkan

$du < DW < 4-du$: Tidak ada *autokolerasi*

$4-du \leq DW \leq 4-dl$: Tidak dapat disimpulkan

$4-dl < d < 4$: Terjadi *autokolerasi*

Keterangan : dl : Batas bawah DW

du : batas atas DW

G. Uji Hipotesis dan Analisis data

Uji hipotesis dan analisis data bertujuan untuk mengetahui variabel dependen dengan variabel independen yang baik, serta mengetahui besarnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

1. Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh hubungan variabel independen dengan variabel dependen dalam persamaan regresi berganda secara parsial. Tingkat kepercayaan yang digunakan 95% atau taraf signifikansi adalah 5% dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Jika signifikansi $> 0,05$, berarti variabel independen secara individu mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika signifikansi $< 0,05$, berarti masing-masing variabel independen secara individu tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2012).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

Manufaktur adalah perusahaan yang bergerak dibidang pengolahan barang mentah menjadi barang siap pakai. Perusahaan manufaktur saat ini berkembang sangat pesat setiap tahunnya baik dari segi laporan keuangan maupun saham yang telah *go public*. Prospek bisnis dibidang manufaktur juga terbukti sangat menguntungkan setiap tahunnya yang nantinya akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Saham perusahaan manufaktur setiap tahun juga mengalami kenaikan karena banyak investor yang tertarik menanamkan modalnya disektor perusahaan ini untuk keperluan investasi guna memenuhi kebutuhan dimasa yang akan datang. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Subjek penelitiannya adalah laporan tahunan perusahaan manufaktur. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* dengan beberapa ketentuan. Tabel 4.1 berikut ini menyajikan prosedur pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.1
Perincian Pemilihan Sampel Tahun 2013-2016

No.	Ketentuan	2013	2014	2015	2016
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2016	135	141	138	139
2	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen	(74)	(102)	(85)	(80)
3	Perusahaan manufaktur yang mengalami rugi	(1)	(1)	(1)	(4)
4	Perusahaan manufaktur yang memiliki data outlier	(24)	(13)	(19)	(22)
5	Jumlah Perusahaan manufaktur yang masuk kriteria	36	25	33	33
	Total Sampel	127			

Sumber:Lampiran 1

B. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran awal variabel penelitian dan digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian. Berdasarkan input data yang bersumber dari Indonesia Capital Market Directory (ICMD) tahun 2013 sampai 2016 maka dapat dilihat besarnya nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan minimum dari DPR dan faktor-faktor yang mempengaruhinya yaitu ROA, IOS, dan DER. Berikut adalah tabel hasil analisis deskriptif pada penelitian ini:

Tabel 4.2
Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
DPR	0,00080	0,94286	0,3693402	0,22589762
ROA	0,00278	0,76176	0,1159540	0,09910276
MVEBVE	0,00184	9,58962	2,4271624	2,15144192
DER	0,07088	0,99308	0,4731115	0,26149990

Sumber: Lampiran 2

Hasil analisis deskriptif Kebijakan Dividen (DPR) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00080 yang diperoleh Merck Tbk. pada tahun 2013, nilai maksimum sebesar 0,94286 yang diperoleh Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. pada tahun 2014. Nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 0,3693402 dengan standar deviasi sebesar 0,22589762. DPR yang tinggi menunjukkan bahwa sebagian besar keuntungan bersih yang diterima perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen.

Variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00278 yang diperoleh Multistrada Arah Sarana Tbk. pada 2013, nilai maksimum sebesar 0,76176 yang diperoleh Duta Pertiwi Nusantara Tbk. pada 2013. Nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 0,1159540 dengan standar deviasi sebesar 0,09910276. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa perolehan laba bersih dibandingkan dengan total asetnya sebesar 0,1159 atau 11,3%.

Variabel *investment opportunity set* (MVEBVE) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00184 yang diperoleh Astra Otoparts Tbk. pada 2013, nilai maksimum sebesar 9,58962 yang diperoleh Indofood CBP Sukses

Makmur Tbk. pada 2015. Nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 2,4271624 dengan standar deviasi sebesar 2,15144192.

Variabel *leverage* (DER) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,07088 yang diperoleh Sido Muncul Tbk. pada 2014, nilai maksimum sebesar 0,99308 yang diperoleh Kabelindo Murni Tbk. pada 2014. Nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 0,4731115 dengan standar deviasi sebesar 0,26149990. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai rata-rata DER, hal tersebut mengindikasikan bahwa penyimpangan dari data variabel tersebut relatif lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

C. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan agar model regresi linier berganda memenuhi kriteria *BLUE* (*Based Linear Unbiased Estimator*). dalam uji asumsi klasik ada beberapa pengujian untuk memenuhi kriteria *BLUE*, berikut 4 pengujian asumsi klasik:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian signifikansi koefisien regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Data dinyatakan terdistribusi normal jika memiliki nilai *Asymtotic Significance* pada uji

Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari 0,05. Berikut Tabel SPSS hasil uji

Kolmogorov-Smirnov:

Tabel 4.3
Hasil Uji *Kolmogorov Smirnov*

	Unstandardized Residual	Ketentuan	Keterangan
Kolmogorov-Smirnov Z	0,896		Terdistribusi
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,398	0,05	Normal

Sumber: Lampiran 3

Berdasarkan pada Tabel 4.3 diatas hasil uji *one sample Kolmogorov-Smirnov* dapat diambil kesimpulan bahwa data terdistribusi normal yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,398 yang berarti lebih besar dari 0,05.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan uji yang ditujukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik selayaknya tidak terjadi multikolinearitas. Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas adalah dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factors* (VIF) pada model regresi. Data dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas jika memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Berikut tabel SPSS hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	<i>Collinearity Statistics</i>		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
1 ROA	0,956	1,046	Tidak Terjadi Multikolinieritas
MVEBVE	0,863	1,159	Tidak Terjadi Multikolinieritas
DER	0,900	1,111	Tidak Terjadi Multikolinieritas
<i>Dependent Variable: DPR</i>			

Sumber: Lampiran 3

Berdasarkan pada Tabel 4.4 diatas dapat diketahui hasil uji multikolinieritas dengan menggunakan bantuan SPSS terlihat bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini menunjukkan angka VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas, maka model regresi ini layak untuk digunakan.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual antara yang satu dengan yang lain. Jika varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas. Dan jika varians berbeda, disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan Uji Glejser. Data dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas jika memiliki nilai sig. > 0,05. Berikut tabel SPSS hasil uji *glejser*:

Tabel 4.5
Hasil Uji Glejser

Model		t	Sig.	Keterangan
1	ROA	1,160	0,248	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
	MVEBVE	-0,657	0,513	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
	DER	-1,479	0,142	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
<i>Dependent Variable: absres</i>				

Sumber: Lampiran 3

Berdasarkan Tabel 4.5 di atas menunjukkan hasil pengujian *glejser* bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi ini.

4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi (hubungan) yang terjadi diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu atau tersusun dalam rangkaian ruang. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terjadi problem autokorelasi. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW-test) dengan ketentuan sebagai berikut:

Tabel 4.6
Nilai Durbin-Watson

Ketentuan DW	Kesimpulan
$0 < DW < dl$	Terjadi autokorelasi
$dl \leq DW \leq du$	Tidak dapat disimpulkan
$du < DW < 4-du$	Tidak ada autokorelasi
$4-du \leq DW \leq 4-dl$	Tidak dapat disimpulkan
$4-dl < d < 4$	Terjadi autokorelasi

Tabel 4.6 diatas menunjukkan bahwa agar tidak terjadi autokorelasi maka nilai Durbin Watson yang diperoleh harus diantara nilai dU dan 4-dU ($dU < DW < 4-dU$). Untuk mengetahui nilai dU maka digunakan tabel Durbin Watson dengan ketentuan alpha 5%, jumlah sampel 127 ($n = 127$) dan jumlah variabel independent 3 ($k = 3$), maka diperoleh nilai tabel Durbin Watson dL = 1,6623 dan dU = 1,7589. Berikutnya nilai dU 1,7589 dan nilai dU-4 ($4 - 1,7589$) yaitu 2,3377 akan dibandingkan dengan hasil hitung nilai Durbin Watson dalam penelitian ini yaitu 1,988. Berikut tabel yang menampilkan hasil perbandingan nilai Durbin Watson.

Tabel 4.7
Hasil Uji Durbin-Watson

dU	DW-test	4-dU	Keterangan
1,7589	1,988	2,3377	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Lampiran 3

Berdasarkan pada tabel 4.7 hasil yang diperoleh pada penelitian ini memiliki nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,988. Dengan melihat kriteria yang ada yaitu 1,758 – 2,337. Maka nilai Durbin-Watson terletak diantaranya ($1,7589 < 1,988 < 2,3377$). Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan tidak terjadi autokorelasi (tidak ada autokorelasi).

D. Analisis Data

Analisis regresi berganda digunakan peneliti dengan maksud untuk menganalisis hubungan linear antara variabel independen dengan variabel dependen.

Tabel 4.8
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

	Model	Unstandardized Coefficient		t	Sig.	Keterangan
		B	Std. Error			
1	(constant)	0,354	0,056	6,301	0,000	
	ROA	0,019	0,010	1,996	0,048	Diterima
	MVEBVE	-0,188	0,217	-0,865	0,389	Ditolak
	DER	-0,020	0,075	-0,261	0,794	Ditolak
<i>Dependent Variable: DPR</i>						

Sumber: Lampiran 4

Berdasarkan Tabel 4.8 diatas, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$DPR = 0,354 + 0,019ROA - 0,188MVEBVE - 0,020DER$$

Berdasarkan Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta pada angka 0,354 menunjukkan bahwa jika variabel ROA, MVEBVE, dan DER, tidak mengalami perubahan, maka kebijakan dividen memiliki nilai 0,354.
2. Variabel profitabilitas (ROA) mempunyai koefisien regresi sebesar positif 0,019. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, maka setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan kebijakan dividen sebesar 0,019 satuan dan sebaliknya.
3. Variabel *investment opportunity set* (MVEBVE) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar -0,188. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, maka setiap kenaikan *investment opportunity set* sebesar 1 satuan maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0,188 satuan dan sebaliknya.

4. Variabel *leverage* (DER) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,020. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, maka setiap kenaikan *leverage* sebesar 1 satuan maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0,020 satuan dan sebaliknya.

1. Uji t (Parsial).

Uji t adalah untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dimana variabel independennya yaitu profitabilitas, IOS, Leverage dan variabel dependennya kebijakan dividen. Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada tabel 4.8 dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis 1 (H₁)

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) yang terlihat nilai yang dihasilkan pada uji t dengan t hitung sebesar 1,996 dengan nilai signifikansi 0,048. Dengan hasil 0,048 dapat dinyatakan lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis 1 penelitian ini diterima. Hasil ini dapat diartikan bahwa Profitabilitas yang diproksikan ROA berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan DPR.

b. Pengujian Hipotesis 2 (H₂)

Investment opportunity set dalam penelitian ini diproksikan dengan MVEBVE yang terlihat nilai yang dihasilkan pada uji t dengan t hitung sebesar -0,865 dengan nilai signifikansi 0,389. Dengan nilai signifikansi 0,389 dapat dinyatakan lebih besar dari

0,05 sehingga hipotesis 2 penelitian ini ditolak. Hasil ini dapat diartikan bahwa *Investment Opportunity Set* yang diproksikan MVEBVE tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan DPR.

c. Pengujian Hipotesis 3 (H₃)

Leverage dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang terlihat nilai yang dihasilkan pada uji t dengan t hitung sebesar -0,261 dengan nilai signifikansi 0,794. Dengan nilai signifikansi 0,794 dapat dinyatakan lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis 3 penelitian ini ditolak. Hasil ini dapat diartikan bahwa *Leverage* yang diproksikan DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan DPR.

2. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara $0 < R^2 < 1$. Koefisien determinasi yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan kontribusi yang cukup baik untuk menjelaskan variabel dependennya. Nilai determinasi yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai *R square* agar dapat mengevaluasi model regresi dengan baik. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini:

Tabel 4.9
Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0,182	0,033	0,010	0,22481958

Sumber: Hasil olah data, lampiran 4

Hasil perhitungan pada tabel 4.9 diperoleh nilai *R square* pada model regresi penelitian ini sebesar 0,033. Artinya, variabel profitabilitas, IOS dan *leverage* dapat menjelaskan kebijakan dividen sebesar 3,3%. Sedangkan sisanya sebesar 96,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

E. Pembahasan

1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini menjelaskan bahwa perubahan pada ROA akan mempengaruhi secara menyeluruh terhadap DPR yang berarti apabila terjadi peningkatan laba, maka akan berdampak pada meningkatnya kemampuan membayar dividen dan para pemegang saham akan menerima hasil investasinya.

Dividen adalah sebagian dari keuntungan bersih perusahaan, berarti dividen akan dibagikan kepada pemegang saham apabila perusahaan memperoleh laba. Dapat dikatakan bahwa keuntungan perusahaan akan sangat mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen. Hal ini sejalan dengan teori *bird in the hand* yang menyimpulkan

bahwa investor akan senang dengan pendapatan pasti berupa dividen dari pada pendapatan yang tidak pasti seperti *capital gain*. Maka dari itu, ketika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi, maka investor akan mengharapkan pembagian dividen yang tinggi. Meningkatnya profitabilitas akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada pemegang sahamnya. Sedangkan jika profit perusahaan menurun, maka kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham akan menurun.

Beberapa hasil penelitian ini yang menjelaskan tentang pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dijelaskan oleh Devi dan Suardikha (2014) yang menjelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas, maka semakin tinggi *dividend payout ratio* (kebijakan dividen). Hasil serupa juga dijelaskan oleh Fahmi (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen

Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa *investment opportunity set* (MVEBVE) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini menjelaskan bahwa perubahan pada MVEBVE tidak akan mempengaruhi secara menyeluruh terhadap DPR yang berarti ada tidaknya kesempatan investasi tidak berdampak pada kebijakan dividen yang diberikan kepada pemegang saham.

Nilai koefisien *investment opportunity set* yang diproksikan MVEBVE menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan atau tidak berpengaruh. Sehingga bisa disimpulkan bahwa besar atau kecilnya kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini terjadi karena ketika perusahaan memiliki kesempatan investasi, perusahaan tidak hanya menggunakan dari laba yang diperoleh melainkan perusahaan mengambil dari sumber eksternal seperti hutang. Hal ini didukung oleh Sari dan Budiarta (2016) yang menjelaskan bahwa Diduga perusahaan yang memiliki kesempatan investasi memiliki sumber dana yang besar atau sumber dana lain dari hutang sehingga laba yang diperoleh tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Hasil penelitian yang mendukung hasil penelitian ini bahwa IOS tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dijelaskan oleh Ayu (2013) yang menjelaskan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil serupa juga dijelaskan oleh Haryetti dan Ekayanti (2012) yang menjelaskan bahwa *investment opportunity set* (IOS) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil tersebut, maka ada atau tidaknya kesempatan untuk investasi di perusahaan tidak akan berpengaruh pada tinggi atau rendahnya kebijakan dividen perusahaan.

3. Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Hasil pengujian hipotesis 3 menunjukkan bahwa *leverage* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini menjelaskan bahwa perubahan pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban finansial perusahaan tidak akan berdampak pada kebijakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Sehingga bisa disimpulkan bahwa besar atau kecilnya hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dalam hal ini dividen sangat sensitive karena berkaitan dengan pembagian terhadap pemegang saham, maka apabila hutang tinggi tidak akan berdampak pada kebijakan dividen, hal itu dikarenakan perusahaan sudah mengalokasikan dana untuk membagikan dividen. Pendapat lain tentang *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dijelaskan oleh Dewi dkk (2016) bahwa kemungkinan perusahaan sedang tumbuh dan membutuhkan dan yang besar sehingga perusahaan mendanainya melalui hutang, namun karena dividen itu sensitif, maka perusahaan tetap mengalokasikan dana untuk membayarkan dividen. Pendapat lain disampaikan oleh Cahyati dan Asyik (2017) meskipun hutang yang dimiliki perusahaan besar, perusahaan akan tetap memberikan dividen agar bias menjaga performa dan signal perusahaan bagi investor.

Beberapa penelitian yang menjelaskan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh Dewi dkk. (2016) yang menjelaskan bahwa pengaruh langsung *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yaitu berpengaruh negatif tidak signifikan. Hal ini menurut Dewi dkk (2016) disebabkan kemungkinan perusahaan yang sedang tumbuh, membutuhkan dana yang besar, sehingga didanai oleh hutang. Penelitian serupa juga dijelaskan oleh Cahyati dan Asyik (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan property, real estate dan building construction di BEI .

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *investment opportunity set* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 sampai dengan 2016. Berdasarkan analisis data dan pembahasan, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2016. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka dividen yang diberikan kepada pemegang saham akan semakin meningkat.
2. *Investment opportunity set* (MVEBVE) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2016. Hal ini menunjukkan bahwa adanya kesempatan investasi tidak dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, karena investasi dapat dilakukan baik melalui dana internal maupun eksternal seperti hutang dan menerbitkan saham baru, sehingga tidak mempengaruhi dana yang digunakan untuk membagikan dividen.

3. *Leverage* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2016. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak dapat mempengaruhi kebijakan dividen, karena bisa jadi perusahaan tetap memberikan dividen meskipun memiliki hutang yang tinggi, karena hutang tersebut digunakan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham.

B. Keterbatasan Penelitian

Berikut ini adalah keterbatasan penelitian yang terdapat dalam penelitian ini, diantaranya:

1. Penelitian ini hanya terbatas pada pengujian secara statistik mengenai sejauh mana profitabilitas, IOS dan *leverage* dapat memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ada banyak, dalam penelitian ini hanya terbatas pada profitabilitas, IOS, dan *leverage* dalam menjelaskan variabel kebijakan dividen.

C. Saran

1. Bagi Perusahaan

Pihak manajemen perusahaan hendaknya mampu mempertahankan modal kerjanya secara efisien dengan menyesuaikan besar modal kerja yang dibutuhkan perusahaan, hal ini dikarenakan apabila modal kerja dalam perusahaan menunjukkan tingkat efisiensi yang baik maka profitabilitas dapat meningkat. Selain itu hasil penelitian ini diharapkan

perusahaan mampu memberikan keputusan terbaik dalam kebijakan dividen yang berguna untuk menarik investor agar membeli saham perusahaan.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Maka dari itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah atau mengganti variabel independen yang menjadi faktor-faktor dalam mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan sehingga dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih akurat dalam memprediksi kebijakan dividen perusahaan. Faktor yang ditambahkan seperti likuiditas, *good corporate governance*, kepemilikan manajerial dan institusional, *growth*, dan kebijakan-kebijakan lainnya yang mempengaruhi kebijakan dividen.