

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. GAMBARAN UMUM OBJEK/SUBJEK PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian 2014-2018. Sampel perusahaan pada penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan pada kriteria yang telah ditetapkan yang mana diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4. 1
Perolehan Sampel Penelitian

No	Kriteria	2014	2015	2016	2017	2018
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	141	143	144	146	148
2	Perusahaan Manufaktur yang tidak membagikan dividen	(67)	(64)	(71)	(74)	(72)
3	Perusahaan Manufaktur yang mempublikasikan dalam dollar	(15)	(10)	(10)	(10)	(15)
4	Perusahaan Manufaktur yang memiliki laba negatif	(13)	(20)	(23)	(12)	(12)
4	Perusahaan Manufaktur yang memiliki growth negatif	(13)	(18)	(6)	(12)	(15)
5	Outlayer	(4)	(6)	(3)	(6)	(2)
6	Perusahaan Manufaktur yang sesuai dengan kriteria	29	26	31	32	29
	TOTAL					147

Penelitian ini menggunakan lima variabel independen, yaitu profitabilitas, hutang, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan likuiditas dengan variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Data pada penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun dari tahun 2014-2018. Data tersebut diperoleh dari kantor Bursa Efek Indonesia cabang Daerah Istimewa Yogyakarta, situs web Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), serta berbagai sumber yang mendukung penelitian.

B. STATISTIK DESKRIPTIF

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range (Ghozali 2018). Hasil analisis statistic deskriptif dari penelitian ini, yaitu antara lain :

Tabel 4. 2
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
div	147	.064	20.227	.51993	1.656519
prof	147	.010	.432	.10199	.074740
lik	147	.003	12.995	2.74082	1.910596
lev	147	.069	2.417	.70584	.519379
lnsize	147	25.610	32.940	2.89140E1	1.607029
growth	147	.003	1.031	.14729	.15837

Sumber : Hasil olah data SPSS 16.0,Lampiran 10

- a. Tabel diatas menunjukkan variabel kebijakan dividen dengan sampel penelitian sebanyak 147 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,064 yaitu pad PT. Pelangi Indah Canindo Tbk (PICO) tahun 2018, nilai maksimum sebesar 20,227 pada PT. Hanjaya Mandala Sanpoerna Tbk (HMSP) tahun 2016, nilai rata-rata sebesar 0, 51993, dan standar deviasi sebesar 1.656519.
- b. Tabel diatas menunjukkan variabel profitabilitas dengan sampel penelitian sebanyak 147 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,010 yaitu pada PT Argha Karya Prima IndustryTbk (AKPI) pada tahun 2015, nilai maksimum sebesar 0,432 yaitu pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) tahun 2016, nilai rata-rata sebesar 0, 10199, dan standar deviasi sebesar 0, 074740.
- c. Tabel diatas menunjukkan variabel likuiditas dengan sampel penelitian sebanyak 147 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,003 pada PT. Darya-Varia Laboratorim Tbk (DVLA) tahun 2017, nilai maksimum sebesar 12,995 pada PT. Semen Baturaja Tbk (SMBR) tahun 2014, nilai rata-rata sebesar 2.74082, dan standar deviasi sebesar 1.910596.

- d. Tabel diatas menunjukkan variabel leverage dengan sampel penelitian sebanyak 147 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,069 pada PT. Semen Indonesia Tbk (SMGR) tahun 2017, nilai maksimum sebesar 2,417 pada PT. Jembo Cable Company Tbk (JECC) tahun 2018, nilai rata-rata sebesar 0,70584, dan standar deviasi sebesar 0,519379.
- e. Tabel diatas menunjukkan variabel ukuran perusahaan dengan sampel penelitian sebanyak 147 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 25,610 pada PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) tahun 2014, nilai maksimum sebesar 32,940 pada PT. Astra Motor Tbk (ASII) tahun 2014, nilai rata-rata sebesar 28,9140, dan standar deviasi sebesar 1.607029
- f. Tabel diatas menunjukkan variabel pertumbuhan perusahaan dengan sampel penelitian sebanyak 147 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,003 pada PT. Budi Strach & Sweetener Tbk (BUDI) tahun 2017, nilai maksimum sebesar 1,031 pada PT. Tunas Alvin Tbk (TALF) tahun 2016, nilai rata-rata sebesar 0,14729, dan standar deviasi sebesar 0,15837.

C. HASIL PENELITIAN

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas yaitu sebuah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi data yang normal atau tidak (Ghozali, 2018). Untuk melakukan uji normalitas bisa dengan menggunakan uji analisis *one sample Kolmogorov-smirnov test*. Jika nilai signifikan lebih dari 0,05, maka data tersebut berdistribusi normal.

Tabel 4. 3

Hasil Uji Normalitas

<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	3.961
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

Sumber ; Hasil olah data SPSS 16.0, Lampiran 11

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil uji normalitas pada penelitian ini yaitu 0,000 dimana hasil tersebut kurang dari 0,05 yang berarti bahwa penelitian tersebut berdistribusi tidak normal. Menurut Ghozali (2011) data lebih dari 80 sampel dapat diasumsikan normal.

b. Uji Multikolerasi

Uji multikolinearitas ini dilakukan untuk menganalisis apakah di dalam suatu model persamaan regresi terdapat hubungan antara variabel independen satu dengan variabel independen lain (Ghozali, 2018). Untuk melakukan uji multikolinearitas ini bisa menggunakan uji *VIF* dengan ketentuan apabila nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai *VIF* kurang dari 10, maka bisa diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi yang digunakan.

Tabel 4. 4

Hasil Uji Multikoleniaritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Prof	0,842	1,187	Tidak terjadi multikoleniaritas
Lev	0,663	1,507	Tidak terjadi multikoleniaritas
Growth	0,969	1,033	Tidak terjadi multikoleniaritas
LnSize	0,880	1,136	Tidak terjadi multikoleniaritas
Lik	0,640	1,561	Tidak terjadi multikoleniaritas

Sumber : Hasil olah data SPSS 16.0, Lampiran 12

Berdasarkan tabel hasil uji multikolinearitas diatas, dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* dari semua variabel independen lebih besar daripada 0,10, dan nilai *VIF* dari semua variabel independen juga lebih kecil daripada 10, maka dapat

disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas di antara variabel independen di dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk melakukan uji heteroskedastisitas bisa menggunakan Uji Gletser dengan cara meregresi variabel independen dengan absolut residual. Apabila variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap absolut residual, atau dengan kata lain nilai signifikansi dari variabel independen kurang dari taraf signifikan (α) 0,05, maka terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4. 5

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Nilai Signifikan	Keterangan
Prof	0,002	Terjadi heteroskedastisitas
<i>Lev</i>	0,644	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Growth</i>	0,709	Tidak terjadi heteroskedastisitas
LnSize	0,025	Terjadi heteroskedastisitas
Lik	0,110	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil olah data SPSS 16.0, Lampiran 19

Berdasarkan tabel hasil uji heteroskedastisitas diatas terdapat dua variabel yang memiliki nilai signifikan kurang dari taraf signifikan yaitu 0,05 yang berarti bahwa dalam model regresi tersebut terjadi gejala heteroskedastisitas. Untuk mengobati gejala ini, peneliti melakukan transformasi data dengan menggunakan Ln terhadap variabel variabel yang digunakan dalam penelitian dan menghasilkan hasil sebagai berikut :

Tabel 4. 6

Hasil uji heteroskedastisitas setelah Ln

Variabel	Nilai Signifikan	Keterangan
<i>LnProf</i>	0,262	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>LnLev</i>	0,280	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>LnGrowth</i>	0,625	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>LnSize</i>	0,303	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>LnLik</i>	0,153	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : Hasil olah data SPSS 16.0, Lampiran 13

Berdasarkan tabel hasil uji heterokedastisitas diatas, dapat dilihat bahwa semua variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap absolut residual. Hal ini bisa dilihat dari nilai signifikansi dari semua variabel independen yang berada di atas 0,05, maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi heterokesdastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode 1 dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ atau sebelumnya. Untuk melakukan uji autokorelasi, bisa dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*, yang mana akan memberikan hasil sebagai berikut :

Tabel 4. 7

Hasil Uji Autokorelasi

	dw	dU	4-dU
<i>Durbin-Watson</i>	1,817	1,8012	2,1988

Sumber: Hasil olah data SPSS 16.0, Lampiran 14

Berdasarkan tabel hasil uji autokorelasi diatas, dapat dilihat bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,817 dengan jumlah variabel independen (k) = 5, jumlah sampel (n) = 147, dan taraf signifikansi (α) = 0,05. Dengan melihat pada tabel *Durbin-Watson* ditemukan bahwa nilai *du* sebesar 1,8012. Berdasarkan nilai *Durbin-Watson*, maka bisa didapatkan $du < dw < 4 - du = 1,8012 < 1,817 < 2,1988$. Dari perhitungan ini bisa diambil kesimpulan bahwa di dalam model regresi penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

2. Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda di dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara variabel independen yang digunakan, yaitu profitabilitas, hutang, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Berdasarkan perhitungan yang dilakukan dengan menggunakan SPSS 16.0, maka didapatkan hasil sebagai berikut.

Tabel 4. 8
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	Std Error	t-Statistik	Sig.
C	-4,939	0,997	-4,952	0,000
LnProf	0,329	0,072	4,546	0,000
<i>LnLev</i>	-0,171	0,074	-2,321	0,022
<i>LnGrowth</i>	-0,191	0,044	-4,357	0,000
<i>LnSize</i>	0,140	0,031	4,539	0,000
LnLik	0,032	0,069	0,468	0,641

Sumber : Hasil olah data SPSS 16.0, Lampiran 18

Berdasarkan hasil pengujian regresi diatas dapat dibentuk menjadi sebuah persamaan regresi, yaitu sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Dividen} &= a + b_1\text{Prof} - b_2\text{Lev} - b_3\text{Growth} + b_4\text{LnSize} + b_5\text{LnLik} + \varepsilon \\ &= -4,939 + 0,329 \text{ LnProf} - 0,171 \text{ LnLev} - 0,191 \\ &\quad \text{LnGrowth} + 0,140 \text{ LnSize} + 0,032 \text{ LnLik} \end{aligned}$$

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Nilai koefisien pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar -4,939. Apabila variabel independen bernilai nol maka dividen yaitu sama dengan -4,939.
- b. Nilai koefisien pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar 0,329. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan profitabilitas maka akan menaikkan dividen sebesar 0,329.
- c. Nilai koefisien pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar -0,171. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan hutang maka akan menurunkan dividen sebesar -0,171.
- d. Nilai koefisien pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar -0,191. Hal ini berarti setiap kenaikan pertumbuhan perusahaan maka akan menurunkan dividen sebesar -0,191.
- e. Nilai koefisien pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar 0,149. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan maka akan menaikkan dividen sebesar 0,140.
- f. Nilai koefisien pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar 0,032. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan likuiditas maka akan menaikkan dividen sebesar 0,032.

3. Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui sampai seberapa besar presentasi variasi variabel bebas pada model yang dapat diterangkan oleh variabel terikat. Besar kecilnya pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel independen terhadap variabel dependen dapat diketahui dari besar kecilnya nilai koefisien determinasi (R^2) yang berada di antara 0 dan 1. Apabila nilai koefisien determinasi semakin mendekati 1, maka model semakin mampu dalam menerangkan variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 9

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>Adjusted R Square</i>	0,408
--------------------------	-------

Sumber : Hasil olah data SPSS 16.0, Lampiran 17

Berdasarkan tabel uji koefisien determinasi diatas dapat dilihat bahwa nilai dari *Adjusted R-square* adalah sebesar 0,408. Hal ini dapat diartikan bahwa 0,408 atau 40,8% kebijakan dividen mampu dijelaskan oleh profitabilitas, hutang, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Sedangkan 59,2% mampu

dijelaskan oleh variabel lain yang berada di luar model penelitian.

b. Uji F

Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh secara serempak terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi uji F kurang dari atau sama dengan 0,05, maka variabel independen yang digunakan mampu menjelaskan variabel dependen.

Tabel 4. 10

Hasil Uji F

Nilai F-Statistic	Sig. (F-Statistic)
21,110	0,000

Sumber : Hasil olah data SPSS 16.0,Lampiran 15

Hasil uji F yang ditunjukkan pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai F statistik sebesar 21,110 yang bertanda positif dengan nilai signifikansi 0,000 yang mana lebih kecil daripada taraf signifikan (α) 0,05. Hal ini bisa diartikan bahwa model regresi berganda dalam penelitian ini dapat digunakan untuk memperkirakan kebijakan dividen dimana variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, hutang, pertumbuhan perusahaan, ukuran

perusahaan dan likuiditas secara bersama-sama mampu mempengaruhi kebijakan dividen.

c. Uji t-Statistik

Uji t digunakan untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap dependen. Apabila tingkat signifikannya (sig t) lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka hipotesisnya diterima, yang artinya adalah variabel independen tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 11
Hasil Uji t-Statistik

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Sig.
C	-4,939	-4,952	0,000
Prof	0,329	4,546	0,000
<i>Lev</i>	-0,171	-2,321	0,022
<i>Growth</i>	-0,191	-4,357	0,000
<i>LnSize</i>	0,140	4,539	0,000
Lik	0,032	0,468	0,641

Sumber : Hasil olah data SPSS 16.0,Lampiran 16

Berdasarkan tabel diatas, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a. Profitabilitas pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi yang dimiliki oleh variabel ini sebesar 0,329 dengan arah positif dan memiliki nilai t statistik sebesar

4,546. Nilai signifikansi dari variabel profitabilitas ini sebesar 0,000 yang mana lebih kecil daripada taraf signifikan (α) 0,05 yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima.

b. Hutang pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi yang dimiliki oleh variabel ini sebesar -0,171 dengan arah negatif dan memiliki nilai t statistik sebesar -2,321. Nilai signifikansi dari variabel hutang ini sebesar 0,022 yang mana lebih kecil daripada taraf signifikan (α) 0,05 yang berarti bahwa hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima.

c. Pertumbuhan perusahaan pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi yang dimiliki oleh variabel ini sebesar -0,191 dengan arah negatif dan memiliki nilai t statistik sebesar -4,357. Nilai signifikansi dari variabel pertumbuhan perusahaan ini sebesar 0,000 yang mana lebih kecil daripada taraf signifikan (α) 0,05 yang berarti bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima.

- d. Ukuran perusahaan pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi yang dimiliki oleh variabel ini sebesar 0,140 dengan arah positif dan memiliki nilai t statistik sebesar 4,539. Nilai signifikansi dari variabel ukuran perusahaan ini sebesar 0,000 yang mana lebih kecil daripada taraf signifikan (α) 0,05 yang berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima.
- e. Likuiditas pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi yang dimiliki oleh variabel ini sebesar 0,032 dengan arah positif dan memiliki nilai t statistik sebesar 0,468. Nilai signifikansi dari variabel likuiditas ini sebesar 0,641 yang mana lebih besar daripada taraf signifikan (α) 0,05 yang berarti bahwa likiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Atau dengan kata lain, likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis ditolak.

D. PEMBAHASAN HUBUNGAN ANTAR VARIABEL

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian pada hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yaitu sebesar 0,329 dengan arah positif dan memiliki nilai t-statistik sebesar 4,546. Selain itu, dilihat dari nilai signifikan variabel profitabilitas ini sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikan (α) 0,05 sehingga profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen diterima.

Dari hasil pengujian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar perusahaan mampu mendapatkan laba pada periode tertentu. Jika perusahaan mampu mendapatkan laba yang tinggi maka hal tersebut dapat berdampak pada pembagian dividen yang tinggi pula.

Hal ini sejalan dengan *Bird in The Hand Theory* bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang tinggi dibandingkan dengan *capital gain*. Karena dengan pembagian dividen kepada investor akan mengurangi resiko dan ketidakpastian seorang investor. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Silaban dan Purnawati (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.. Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian Dewi (2016), Lubis (2017), Lestari, dkk (2016), Thaib dan Tarohch (2015), Gantino dan Iqbal (2017), Sumani (2016) dan Fujimi (2014), Migwi (2015)

2. Pengaruh Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian pada hipotesis kedua menunjukkan bahwa hutang berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yaitu -0,171 dengan arah *negative* dan nilai t-statistik sebesar -2,321. Selain itu, dilihat dari nilai signifikan variabel hutang ini sebesar 0,022 dimana lebih kecil dari pada taraf signifikan (α) 0,05 sehingga hutang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa hutang berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen diterima.

Dari hasil pengujian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa hutang berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka semakin rendah kemungkinan dibagikannya dividen kepada investor. Hal ini akan berdampak buruk bagi para investor karena dengan meningkatnya tingkat penggunaan hutang, fokus perusahaan akan juga akan berubah. Perusahaan akan lebih fokus dalam pelunasan hutang-hutang perusahaan dibandingkan harus membagikan dividen kepada para investor.

Hal ini sesuai dengan Teori Residual yang menyatakan bahwa perusahaan akan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Dengan kata lain, dividen yang dibayarkan merupakan 'sisa' (residual) setelah semua usulan investasi dan juga pendanaan yang menguntungkan telah habis dibiayai. Selain itu kewajiban pembayaran hutang tersebut lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yudiana dan Yadnyana (2016) hutang berpengaruh *negative* signifikan pada kebijakan dividen serta penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015), Devi dan Erawati

(2014), Permana (2016), Marwani dan Ratnadi (2014), Nugroho (2018), Thaib dan Taroreh (2015), Fujimi (2014) menjelaskan bahwa hutang berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen

3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian pada hipotesis ketiga menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yaitu -0,191 dengan arah *negative* dan nilai t-statistik -4,357. Selain itu dilihat dari nilai signifikan untuk variabel pertumbuhan perusahaan yaitu 0,000 dimana lebih kecil dari pada taraf signifikan (α) 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen diterima.

Dari hasil pengujian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan berdampak pada pembagian dividen yang rendah kepada para

investor. Perusahaan yang sedang melakukan pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang membutuhkan dana yang banyak. Sehingga dana yang dimiliki oleh perusahaan akan diutamakan untuk membiayai kepentingan perusahaan dari pada untuk membayar dividen kepada investor.

Oleh karena itu saat perusahaan mendapatkan atau menghasilkan laba maka kemungkinan perusahaan tersebut akan menyimpan laba yang akan digunakan untuk kepentingan pertumbuhan perusahaannya atau untuk membiayai pertumbuhan perusahaannya dan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham.

Hal ini sesuai dengan Teori Residual bahwa perusahaan akan membagikan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan dibiayai. Investasi yang menguntungkan akan menunjang pertumbuhan perusahaan dan meningkatkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rusli dan Sudiartha (2017) pertumbuhan perusahaan berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen serta Silaban dan Purnawati (2016), Sari dan Sudjarni (2015), Dianti dan Badra (2016), Permana (2016), Lubis (2017), Purnami dan Artini (2016) menyatakan

bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian pada hipotesis keempat menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar 0,140 yang memiliki arah positif dan nilai t-statistik yaitu 4,539. Selain itu nilai signifikan pada variabel ukuran perusahaan sebesar 0,000 dimana lebih kecil dari pada taraf signifikan (α) 0,05 yang berarti bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis keempat yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan diterima.

Dari hasil pengujian hipotesis keempat yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan. Hal ini berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada investor. Perusahaan yang besar akan memberikan dividen yang tinggi karena perusahaan besar mampu lebih stabil dalam menghasilkan laba.

Hal tersebut didukung oleh pendapat Permana (2015) bahwa perusahaan yang besar biasanya mempunyai akses yang

lebih baik ke pasar modal dan lebih mudah untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah serta lebih sedikitnya kendala dibandingkan perusahaan yang lebih kecil sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham.

Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Erawati (2014) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, serta penelitian yang dilakukan oleh Gantino dan Iqbal (2017), Permana (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian pada hipotesis kelima menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien 0,032 yang memiliki arah positif dan nilai t-statistik 0,468. Selain itu nilai signifikan yang dimiliki oleh variable likuiditas ini 0,641 dimana lebih besar dari taraf signifikan (α) 0,05 yang berarti likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis kelima yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen ditolak.

Dari hasil hipotesis keempat yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya likuiditas suatu perusahaan tidak mempengaruhi tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan perusahaan kepada investor. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Sehingga ketika likuiditas itu tinggi ataupun rendah perusahaan akan tetap memfokuskan untuk membayar hutang jangka pendeknya daripada digunakan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Dividen yang dibayarkan tetap berasal dari laba yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu.

Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Fuijimi (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016), Sumani (2016), Permana (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.