

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan dari tahun 2009 sampai dengan 2011. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Adapun pemilihan sampel sebagai berikut:

**TABEL 4.1.**  
Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Uraian	Jumlah
1	Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2011	151
2	Perusahaan yang tidak membagikan deviden selama periode penelitian dari tahun 2009 sampai dengan 2011	(81)
3	Perusahaan yang tidak membagikan laba selama periode penelitian dari tahun 2009 sampai dengan 2011	(0)
	Perusahaan yang membagikan deviden selama periode penelitian dari tahun 2009 sampai dengan 2011	70
	Banyak observasi	119
	Data <i>outlier</i>	(45)
	Data untuk analisis	74

Sumber: Hasil olah data 2014 (lampiran 1 dan 2)

Sampel observasi penelitian ini sebanyak 119 data, karena perusahaan ada yang membagikan deviden berturut-turut dan tidak berturut-turut selama periode penelitian 2009-2011 (lampiran 2). Data *outlier* penelitian ini sebanyak 45 data, dimana data *outlier* merupakan data yang tidak digunakan untuk analisis agar memenuhi uji asumsi klasik (lampiran 4).

## B. Analisis Data

### 1. Statistik deskriptif.

Untuk memberikan gambaran dan informasi mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini, digunakan analisis statistik deskriptif yang hasilnya disajikan pada tabel 4.2. Data deskriptif dari Kebijakan Deviden (DPR), *Investment Opportunity Set (MBVE)*, *Profitability (ROE)* dan Kebijakan Hutang (DER) dapat dilihat pada tabel 4.2.

**TABEL 4.2.**  
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	74	0,00	0,84	0,3993	0,17141
MBVE	74	0,00	8,05	1,8573	1,49108
ROE	74	0,01	0,68	0,1974	0,11111
DER	74	0,09	0,95	0,4331	0,20607
Valid (listwise)	74				

Sumber: Hasil olah data 2014 (lampiran 10)

Berdasarkan tabel 4.2. diketahui hasil analisis statistik deskriptif dari variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### a. *Deviden Payout Ratio (DPR)*.

Variabel DPR memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,84. Nilai rata-rata variabel DPR sebesar 0,3993 dan standar deviasi sebesar 0,17141. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean*, menunjukkan adanya variasi DPR kecil dari DPR terendah dan tertinggi. Disimpulkan data yang digunakan merupakan data yang cukup baik.

b. *Market to Book Value Equity (MBVE)*.

Variabel MBVE memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 8,05. Nilai rata-rata variabel MBVE sebesar 1,8573 dan standar deviasi sebesar 1,49108. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean*, menunjukkan adanya variasi MBVE kecil.

c. *Ratio On Equity (ROE)*.

Variabel ROE memiliki nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 0,68. Nilai rata-rata variabel ROE sebesar 1,8573 dan standar deviasi sebesar 0,11111. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean*, menunjukkan adanya variasi ROE kecil atau adanya kesenjangan yang rendah dari ROE terendah dan tertinggi. Melihat besarnya nilai standar deviasi yang lebih kecil dari *mean*, data yang digunakan cukup baik.

d. *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Variabel DER memiliki nilai minimum sebesar 0,09 dan nilai maksimum sebesar 0,95. Nilai rata-rata variabel DER sebesar 0,4331 dan standar deviasi sebesar 0,20607. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean*, menunjukkan adanya variasi DER kecil atau adanya kesenjangan yang rendah dari DER terendah dan tertinggi, disimpulkan data yang digunakan cukup baik.

## 2. Analisis regresi linier berganda.

Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan tiga variabel independen yaitu *investment opportunity set*, *profitability* dan kebijakan hutang. Pengolahan data dilakukan dengan *software* SPSS 15. Berikut ini adalah hasil dari analisis regresi linier berganda:

**TABEL 4.3.**  
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

	t <sub>hitung</sub>		
	Koefisien Regresi	Sig.	Keterangan
Konstanta	0,613		
MBVE	-0,019	0,125	Tidak signifikan
ROE	-0,468	0,006	Signifikan
DER	-0,337	0,000	Signifikan
F <sub>hitung</sub>	6,853		
Sig. F	0,000		
Adjusted R <sup>2</sup>	0,194		

Sumber: Hasil olah data 2014 (lampiran 11)

Berdasarkan tabel 4.3. koefisien regresi yang digunakan adalah *ustandardized coefficients* karena variabel independen dalam penelitian ini memiliki ukuran yang sama yaitu dengan transformasi yang dilakukan di awal pengolahan. Persamaan regresi linear berganda antara MBVE, ROE dan DER dengan DPR adalah:

$$DPR = 0,613 - 0,019MBVE - 0,468ROE - 0,337DER$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 0,613 yang diartikan ketika nilai *market to book value equity*, *return on equity* dan *debt to*

*equity* sama dengan nol, maka rasio *devidend payout ratio* adalah sebesar 0,613.

- b. Variabel MBVE memiliki nilai koefisien regresi yang negatif yaitu 0,019. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa kenaikan nilai variabel MBVE sebesar 1 satuan akan menurunkan tingkat DPR sebesar 0,019 dengan asumsi variabel independen lain dianggap konstan.
- c. Variabel ROE memiliki nilai koefisien regresi yang negatif yaitu 0,468. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa kenaikan nilai variabel ROE sebesar 1 satuan akan menurunkan tingkat DPR sebesar 0,468 dengan asumsi variabel independen lain dianggap konstan.
- d. Variabel DER memiliki nilai koefisien regresi yang negatif yaitu 0,337. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa kenaikan nilai variabel DER sebesar 1 satuan akan menurunkan tingkat DPR sebesar 0,337 dengan asumsi variabel independen lain dianggap konstan.

### 3. Uji asumsi klasik.

#### a. Uji normalitas.

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya berdistribusi normal atau tidak normal (Ghozali, 2006 dalam Sari, 2010).

Tabel berikut ini merupakan hasil uji *kolmogorov-smirnov*:

**TABEL 4.4.**  
Hasil uji *kolmogorov-smirnov*

Variabel Residual	Asymp Sig. (2-tailed)	Keterangan
Residual	0,218	Data berdistribusi normal

Sumber: Hasil olah data 2014 (lampiran 6)

Berdasarkan hasil tabel 4.4. dapat diketahui variabel residual memiliki data yang berdistribusi secara normal, tingkat signifikansinya berada lebih besar dari 0,05. Dapat dilihat pada baris *Asymp. Sig.* yang menunjukkan nilai 0,218.

b. Uji multikolinearitas.

Uji multikolenearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model persamaan regresi penelitian ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Terjadi dan tidaknya multikolenearitas dapat dilihat dari besaran nilai *Tolerance* (*TOL*) dan *Variance Inflation Factor* (*VIF*). Model regresi dianggap bebas multikolonieritas jika tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *TOL* dibawah 0,1. Berikut hasil uji multikolenearitas pada tabel 4.5.

**TABEL 4.5.**  
Hasil uji multikolinearitas

Variabel	Nilai <i>Tolerance</i>	Nilai <i>VIF</i>	Keterangan
MBVE	0,973	1,027	Bebas multikolenieritas
ROE	0,980	1,020	Bebas multikolenieritas
DER	0,956	1,046	Bebas multikolenieritas

Sumber: Hasil olah data 2014 (lampiran 7)

Berdasarkan tabel 4.5. menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai TOL kurang dari 0,1 dan juga nilai VIF yang lebih dari 10. Disimpulkan model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari gejala multikolinearitas.

c. Uji heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas merupakan nilai varian dari adanya faktor pengganggu yang tidak sama bagi semua variabel, akibat meningkatnya varian variabel dependen dapat mengakibatkan meningkatnya varian variabel independen sehingga dapat terjadinya heteroskedastisitas (Pamungkas, 2013). Berikut tabel hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *white*.

**TABEL 4.6.**  
Hasil uji *white*

<b>R</b>	<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>	<b>Std. Error of the Estimate</b>
0,498	0,248	0,143	0,38777

Sumber: Hasil olah data 2014 (lampiran 8)

Berdasarkan tabel 4.6. dapat diketahui bahwa nilai *R Square* sebesar 0,143 dan jumlah sampel (*n*) dalam penelitian ini sebanyak 74, sehingga dapat dicari nilai  $X^2_{hitung}$  dan  $X^2_{tabel}$  dengan persamaan sebagai berikut:

$$X^2_{hitung} = [N] \times [R^2]$$

$$X^2_{hitung} = [74] \times [0,143] = 10,582$$

$$X^2_{tabel} = \alpha = 0,05 ; df = k = 8 \text{ maka } X^2_{tabel} = 15,507310$$

Hasil dari tabel 4.6. diatas dan perhitungan nilai  $X^2_{hitung}$  dan  $X^2_{tabel}$  menunjukkan bahwa  $X^2_{hitung}$  lebih kecil daripada  $X^2_{tabel}$  maka dapat disimpulkan tidak ada heterokedastisitas dan data memenuhi syarat homokedastisitas.

d. Uji autokorelasi.

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam satu model regresi linear terjadi korelasi antara kesalahan residual pada periode sekarang ( $e_t$ ) dengan kesalahan pada periode sebelumnya ( $e_{t-1}$ ). Mengidentifikasi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilihat dari besaran nilai *Durbin-Watson* (*DW*). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.7.

**TABEL 4.7.**  
Hasil uji autokorelasi

<i>Durbin Watson</i>	Keterangan
1,759	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Hasil olah data 2014 (lampiran 9)

Berdasarkan nilai  $DW_{hitung}$  dapat diperoleh sebesar 1,759 nilai ini kemudian akan dibandingkan dengan nilai  $DW_{tabel}$  karena pada tabel D-W tidak tertera n untuk 74 sampel.

Nilai  $DW_{tabel}$  akan dicari, sebagai berikut:

$$\alpha = 0.05, T = 74, K = 9$$

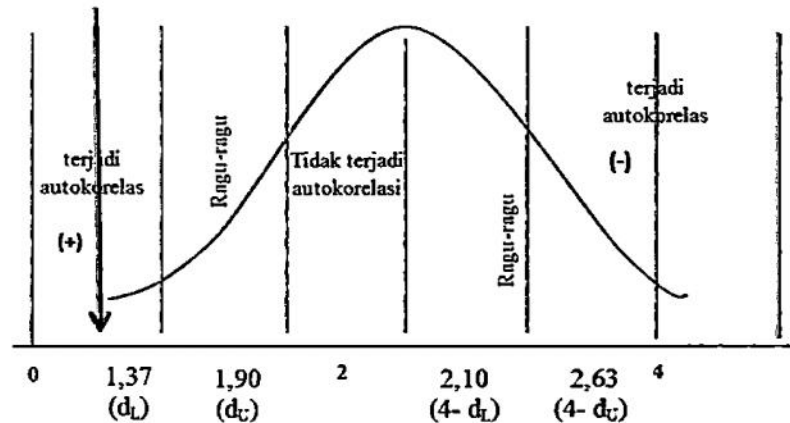
diperoleh:  $d_L = 1,37$  dan  $d_U = 1,90$

$$(4 - d_L) = 2,63 \text{ dan } (4 - d_U) = 2,10$$



Berdasarkan hasil diatas kita peroleh 4 angka yang kemudian diurutkan angkanya sehingga menjadi 1.37, 1.90, 2.10 dan 2.63.  $DW_{hitung}$  yang sudah diperoleh sebelumnya yaitu 1,759. Dilihat angka tersebut berada diantara angka yang sudah diperoleh antara 1.37 ( $d_L$ ) dan 1.90 ( $d_U$ ). Jika  $DW_{hitung}$  berada diantara  $d_U$  dan  $(4 - d_U)$ , maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, artinya tidak ada autokorelasi atau otokorelasi negatif.

Autokorelasi dalam persamaan regresi ini, angka-angka  $DW_{hitung}$  dan  $DW_{tabel}$  yang terdapat pada tabel 4.7. di visualisasikan melalui gambar 4.1.



Sumber: Hasil olah gambar 2014 (lampiran 9)

**GAMBAR 4.1.**  
Hasil nilai autokorelasi

Hasil uji asumsi klasik diatas dapat disimpulkan tidak terdapat pelanggaran multikolenieritas, autokorelasi dan heterokedastisitas.

#### 4. Uji parsial (Uji-t).

Uji-t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen yang digunakan secara parsial. Hasil analisis regresi linier berganda dengan menggunakan uji-t dapat dilihat pada tabel 4.8.

**TABEL 4.8.**  
Hasil analisis regresi berganda dengan uji-t

Variabel	$\beta$	Sig.	Keterangan
MBVE	-0,019	0,125	Tidak signifikan
ROE	-0,467	0,006	Signifikan
DER	-0,337	0,000	Signifikan

Sumber: Hasil olah data 2014 (lampiran 11)

Berdasarkan tabel 4.8. dapat dilakukan pengujian hipotesis terhadap masing-masing variabel penelitian, sebagai berikut:

##### a. Hipotesis pertama ( $H_1$ ).

Hipotesis pertama menyatakan bahwa MBVE berpengaruh terhadap DPR. Hasil pengujian menyatakan bahwa MBVE tidak berpengaruh terhadap DPR.

##### b. Hipotesis kedua ( $H_2$ ).

Hipotesis kedua menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap DPR. Hasil pengujian menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap DPR.

##### c. Hipotesis ketiga ( $H_3$ )

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap DPR. Hasil pengujian menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap DPR.

5. Uji kesesuaian model (Uji F).

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Hasil perhitungan uji F pada tabel 4.9.

**TABEL 4.9.**  
Hasil analisis regresi berganda dengan uji-F

<b>F<sub>hitung</sub></b>	<b>Sig. F</b>	<b>Keterangan</b>
6,853	0,000	Signifikan

Sumber: Hasil olah data 2014 (lampiran 11)

Berdasarkan hasil analisis tabel 4.9. diperoleh nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  yang berarti hasil pengujian secara simultan menunjukkan MBVE, ROE dan DER secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap DPR.

6. Koefisien determinasi (Uji  $R^2$ ).

Uji koefisien determinasi (Uji  $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen yang dijelaskan dengan variasi variabel independen (Ghozali, 2013). Hasil nilai koefisien determinasi pada tabel 4.10.

**TABEL 4.10.**  
Hasil analisis regresi berganda dengan *adjusted R square*

<b><i>Adjusted R<sup>2</sup></i></b>	0,194
--------------------------------------	-------

Sumber: Hasil diolah data 2014 (lampiran 9)

Berdasarkan tabel 4.10. menunjukkan nilai *adjusted R square* sebesar 1,94 atau 19,4 persen yang berarti variabel MBVE, ROE dan DER mampu menjelaskan variasi variabel DPR sebesar 19,4 persen.

### C. Pembahasan (Interpretasi)

Penelitian ini menguji pengaruh *investment opportunity set*, *profitability* dan kebijakan hutang terhadap kebijakan deviden.

#### 1. *Market to Book Value Equity (MBVE)*.

Penelitian ini menyatakan MBVE tidak berpengaruh terhadap DPR. Hasil uji penelitian menunjukkan bahwa pengaruh MBVE terhadap DPR bertanda negatif. Disimpulkan apabila perusahaan dengan faktor pertumbuhan penjualan tinggi diharapkan memiliki kesempatan investasi yang tinggi dengan peningkatan pertumbuhan penjualan, dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan perusahaan mendapatkan dana besar yang akan membiayai investasi dan hutang. Manajemen perusahaan akan menyukai dan memperhatikan pertumbuhan investasi sebagai diinvestasikannya pendapatan setelah pajak yang lebih tinggi.

#### 2. *Return On Equity (ROE)*.

Penelitian ini menyatakan ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. Apabila ROE meningkat dan DPR rendah, maka peningkatan ROE dapat meningkatkan laba ditahan sehingga laba ditahan dapat digunakan untuk investasi dan membayar hutang sehingga kemampuan perusahaan dalam membayar deviden rendah.

#### 3. *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Penelitian ini menyatakan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. Peningkatan hutang menyebabkan pembayaran

dividen rendah, karena laba yang digunakan untuk membayar hutang dan bunga. Temuan ini mendukung hasil penelitian Handayani (2010) bahwa semakin tinggi kebijakan hutang artinya komposisi hutang semakin tinggi, sehingga akan mengakibatkan rendahnya dividen.