

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan objek penelitian berupa perusahaan yang berada pada sektor manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan periode 2014-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun pertimbangan tertentu juga turut digunakan dalam pengambilan sample penelitian ini.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Adapun data sekunder dalam penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan (LKT) perusahaan dan ringkasan kinerja perusahaan yang tercatat dalam *website* www.idx.co.id. Pengambilan daftar perusahaan manufaktur didapat dari situs www.sahamok.com. Pengambilan data perusahaan manufaktur yang membagikan dividen diambil dari ringkasan kinerja perusahaan tercatat dalam situs www.britama.com serta situs www.sahamok.com/dividen yang akhirnya diperoleh jumlah sample sebanyak 63 perusahaan dengan data observasi penelitian sebanyak 123 perusahaan. Tabel data sampel dapat dilihat pada tabel 4.1.

Tabel 4.1
Data Sampel

Keterangan	2014	2015	2016	Jumlah
Jumlah perusahaan manufaktur yang listng di BEI	138	139	143	420
Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen	(99)	(89)	(84)	(272)
Perusahaan manufaktur yang tidak memperoleh laba	(1)	(1)	(1)	(3)
Total Sampel	38	49	58	145
Data outlier	(3)	(10)	(9)	(22)
Total sampel setelah outlier	35	39	49	123

Sumber : Lampiran

B. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis yang bertujuan untuk melihat gambaran secara umum dari data penelitian. Penelitian ini berfokus pada analisis nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*) serta standar deviasi (*standard deviation*). Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, *growth*, kebijakan hutang, serta kebijakan dividen. Statistik deskriptif yang digunakan merupakan hasil dari data yang sudah dihilangkan outliernya. Outlier adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ghozali, 2011). Pada penelitian ini, data outlier menggunakan batas z-score 3 (Data Z-score terlampir pada lampiran). Data yang memiliki nilai z-score diluar 3 sampai -3 dihilangkan karena termasuk data outlier. Penjelasan lebih lanjut dapat dilihat pada tabel 4.2.

Tabel 4.2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	DPR	ROA	CR	Growth	DER
Mean	0.35694 7	0.09209 8	2.51139 3	0.10421 0	0.91460 8
Maksimum	0.98181 8	0.40183 9	10.2542 5	0.54422 3	5.15242 5
Minimum	0.00681 4	0.00604 0	0.51390 6	- 0.13305 2	0.07087 8
Std. Dev.	0.21844 0	0.07701 1	1.77457 2	0.12548 3	0.78073 6

Sumber : Lampiran

Tabel 4.2 menunjukkan besaran hasil statistik nilai minimum, maksimum, standar deviasi (standard deviation), serta nilai rata-rata (mean) pada setiap variabel yang terdiri atas profitabilitas, likuiditas, *growth*, serta kebijakan hutang. Adapun penjelasan hasil didapatkan sebagai berikut:

a. Kebijakan dividen

Nilai rata – rata dari kebijakan dividen yang diprosikan oleh DPR adalah memiliki nilai rata-rata atau mean 0,35947 nilai maksimum sebesar 0,981818, nilai minimum sebesar 0,006814, dan standar deviasi dari DPR adalah 0,218440. Rata-rata dividen yang dibagikan perusahaan pada sampel ini sebesar 0,35947, menunjukkan bahwa setiap 1 lembar saham yang dimiliki investor maka investor akan memperoleh return sebesar 0,35947 kali earning yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi DPR mencerminkan kemakmuran pemegang saham.

b. Profitabilitas

Nilai rata – rata dari profitabilitas yang diproksikan oleh ROA adalah memiliki nilai rata-rata atau mean 0,092098 nilai maksimum sebesar 0,401839, nilai minimum sebesar 0,006040, dan standar deviasi dari ROA adalah 0,077011. Rata-rata ROA yang dihasilkan perusahaan pada sampel ini sebesar 0,092098, menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 0,092098 dari total keseluruhan aset yang dimiliki.

c. Likuiditas

Nilai rata – rata dari likuiditas yang diproksikan oleh CR adalah memiliki nilai rata-rata atau mean 2.511393 nilai maksimum sebesar 10,25425, nilai minimum sebesar 0,51390, dan standar deviasi dari CR adalah 1,774572. Rata-rata CR yang dimiliki perusahaan pada sampel ini sebesar 2.511393 , menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang lebih besar dibandingkan dengan hutang lancarnya, yaitu sebesar 2.511393 dari hutang lancar yang dimiliki.

d. Pertumbuhan perusahaan

Nilai rata – rata dari pertumbuhan yang diproksikan oleh pertumbuhan aset adalah memiliki nilai rata-rata atau mean 0,104210 nilai maksimum sebesar 0,544223, nilai minimum sebesar -0,133052, dan standar deviasi dari growth adalah

0,125483. Rata-rata growth yang dimiliki perusahaan pada sampel ini sebesar 0,104210, menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kenaikan aset sebesar 0,104210 dibandingkan dengan aset tahun sebelumnya.

e. Kebijakan Hutang

Nilai rata – rata dari kebijakan hutang yang diprosikan oleh DER adalah memiliki nilai rata-rata atau mean 0.914608 nilai maksimum sebesar 5,152425, nilai minimum sebesar -0,070878, dan standar deviasi dari growth adalah 0,780736. Rata-rata DER yang dimiliki perusahaan pada sampel ini sebesar 0.914608, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hutang yang cukup tinggi dan hampir sama dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan yaitu sebesar 0.914608 dibandingkan dengan ekuitasnya.

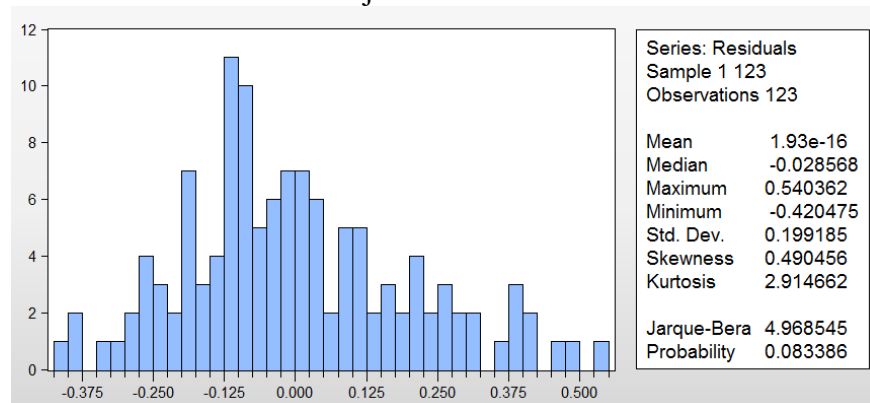
2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan sebuah pengujian yang digunakan untuk menguji apakah model regresi yang telah digunakan dalam penelitian ini layak untuk dilakukan pengujian ataupun tidak. Pengujian ini bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya pelanggaran-pelanggaran yang terjadi pada asumsi-asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah dengan menggunakan uji multikolinieritas, autokorelasi, normalitas serta heterokedastisitas. Adapun hasil dari uji asumsi klasik yang ada menggunakan *Eviews* yaitu sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah model variabel dependen, variabel independen ataupun model regresi mempunyai distribusi yang normal ataupun distribusi yang tidak normal (Sari dan Handoyo, 2013). Pada penelitian ini uji normalitas menggunakan uji Jarque-Berra, data dikatakan lolos uji normalitas atau data berdistribusi normal ketika nilai $prob > 0,05$. Pada penelitian ini diperoleh hasil uji normalitas sebagai berikut:

Gambar 4.3
Uji Normalitas



Sumber : Lampiran

Dari hasil di atas diperoleh hasil nilai probability sebesar 0,083386. Nilai $prob > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal atau lolos uji normalitas.

b. Uji multikolinearitas

Uji multikolonieritas merupakan sebuah tes yang harus dilakukan dalam sebuah pengujian variabel. Uji multikolonieritas

bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi antara variabel-variabel independen. Dikatakan lolos uji multikolinearitas ketika diperoleh hasil nilai VIF <10 dan pada penelitian ini diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.4
Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	keterangan
ROA	1.107023	Tidak Terjadi Multikolonieritas
CR	1.335600	Tidak Terjadi Multikolonieritas
GROWTH	1.038330	Tidak Terjadi Multikolonieritas
DER	1.327035	Tidak Terjadi Multikolonieritas

Sumber : Lampiran

Berdasarkan tabel 4.4 Dapat dilihat nilai centered VIF dari setiap variable yaitu variable profitabilitas (ROA) sebesar 1.107023, variabel likuiditas (CR) sebesar 1.335600, variabel pertumbuhan (growth) sebesar 1.038330, variabel kebijakan hutang (DER) sebesar 1.327035. Dari hasil nilai centered VIF setiap variabel tidak ada yang melebihi 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas pada model regresi.

c. Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan tes yang bertujuan untuk menguji apakah regresi sebuah model mengalami ketidaksamaan dalam kondisi variasinya dari satu pengamatan sisa (residual) ke observasi yang lain. Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji white dan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.5

Uji Heteroskedastisitas

Obs*R-squared	16.65541	Prob. Chi-Square	0.2750
---------------	----------	------------------	--------

Sumber “ Lampiran

Berdasarkan tabel 4.5 setelah dilakukan dengan menggunakan uji white dapat diketahui bahwa nilai Obs*R-squared sebesar 16.65541 dengan nilai Prob. Chi-Square sebesar $0.2750 > 0,05$ maka dapat disimpulkan model tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji autokorelasi

Uji Autokorelasi merupakan sebuah pengujian regresi dimana variabel terikat tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri (Nufiati dan Suwitho, 2015). Adapun pengertian lain mengenai uji autokorelasi yaitu tes yang bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 ataupun periode sebelumnya pada sebuah model regresi linear. Pada penelitian in pengujian autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai durbit Watson dan dibandingkan dengan nilai du dan 4-du dengan jumlah sampel sebanyak 123 sampel dan 4 variabel independen dan diperoleh nilai dw sebagai berikut :

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

Dl	Du	Dw	4-du	4-dl
1.6392	1.7733	1,920089	2,2267	2,3608

Sumber : Lampiran

Berdasarkan tabel 4.6 diperoleh hasil dw sebesar 1,920089, nilai tersebut berada di antara nilai du dan $4-du$ atau $du < dw < 4du$ yaitu sebesar $1,7733 < 1,920089 < 2,2267$ dan dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Setelah dilakukan uji asumsi klasik selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

Tabel 4.7
Regresi Linier Berganda

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	Prob
C	0.275785	5.026218	0.0000
ROA	0.710810	2.837334	0.0054
CR	0.023875	1.999358	0.0479
GROWTH	-0.372708	-2.503046	0.0137
DER	-0.005930	-0.219164	0.8269

Sumber: Lampiran

a. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah 0 sampai dengan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai *adjusted R square* ditunjukkan pada tabel 4.7 sebagai berikut :

Tabel 4.8
Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.168519
Adjusted R-squared	0.140334

Sumber: lampiran

Berdasarkan tabel 4.8 nilai koefisien determinasi (*adjusted R-squared*) diperoleh sebesar 0.140334 atau 14.0334%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu ROA, CR, Growth, dan DER secara bersama-sama mampu menjelaskan dividen sebesar 14.0334% sedangkan sisanya (100% - 14.0334%) = 85.9666% dijelaskan variabel lain yang tidak masuk dalam model regresi.

b. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistic F menunjukkan apakah semua variabel independen atau dependen bebas mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas < 0,05 maka terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas > 0,05 maka tidak terdapat pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji statistic F ditunjukkan sebagai berikut :

Tabel 4.9
Uji Statistik F

<i>F-Statistic</i>	5.978879
Prob (<i>F-Statistic</i>)	0.000204

Sumber: Lampiran

Berdasarkan tabel 4.9 diperoleh *F-Statistic* sebesar 45,12958 dengan nilai probabilitas *F-Statistic* sebesar $0.000204 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen yaitu ROA, CR, Growth dan DER terhadap Dividen.

c. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka terdapat pengaruh individual variabel dependen. Apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh individual variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik t ditunjukkan pada tabel 4.10 sebagai berikut :

Tabel 4.10
Uji Statistik t

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	Prob
C	0.275785	5.026218	0.0000
ROA	0.710810	2.837334	0.0054
CR	0.023875	1.999358	0.0479
GROWTH	-0.372708	-2.503046	0.0137
DER	-0.005930	-0.219164	0.8269

Sumber: Lampiran

1) Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan tabel 4.10 Profitabilitas diproksikan dengan ROA memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0054 < 0,05$ sehingga profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap kebijakan

dividen, hal ini berarti hipotesis pertama diterima. Dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.710810 menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROA satu satuan dan variabel independen lain dianggap konstan, maka DPR akan naik sebesar 0.710810.

2) Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan tabel 4.10 Likuiditas diproksikan dengan CR memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0479 < 0,05$ sehingga likuiditas terbukti berpengaruh signifikan terhadap kebijakan, hal ini berarti hipotesis kedua diterima. Dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.023875 menunjukkan bahwa setiap kenaikan CR satu satuan dan variabel independen lain dianggap konstan, maka DPR akan naik sebesar 0.023875.

3) Pengujian Hipotesis Ketiga

Berdasarkan tabel 4.10 Pertumbuhan perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0137 < 0,05$ sehingga pertumbuhan perusahaan terbukti berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini berarti hipotesis ketiga diterima. Dengan nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.372708 menunjukkan bahwa setiap kenaikan growth satu satuan dan variabel independen lain dianggap konstan, maka DPR akan turun sebesar 0.372708.

4) Pengujian Hipotesis Keempat

Berdasarkan tabel 4.10 Kebijakan Hutang diprosikan dengan DER memiliki nilai probabilitas sebesar $0.8269 > 0,05$ sehingga kebijakan hutang tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini berarti hipotesis keempat ditolak. Dengan nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.005930 menunjukkan bahwa setiap kenaikan DER satu satuan dan variabel independen lain dianggap konstan, maka DPR akan turun sebesar -0.005930 .

Tabel 4.10
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Ket	Hipotesis	Hasil
H1	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.	Diterima
H2	Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.	Diterima
H3	Growth berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.	Diterima
H4	Kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.	Ditolak

D. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian diperoleh bahwa koefisien regresi variable sebesar 0.710810 dan nilai probabilitas sebesar $0.0054 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur sebuah kinerja bisnis suatu perusahaan. Apabila rasio yang ditunjukkan dalam

profitabilitas perusahaan itu tinggi, maka semakin tinggi pula laba (keuntungan) yang didapatkan oleh perusahaan tersebut.

Di dalam *Bird in the hand theory* dijelaskan bahwa para investor lebih memilih dividen yang pasti daripada laba ditahan yang kurang pasti. Dalam penelitian A'yuni (2013) dijelaskan bahwa investor selalu lebih memilih uang tunai di tangan (dividen) daripada janji masa depan keuntungan modal untuk meminimalkan resiko. Oleh karenanya, perusahaan harus menetapkan besaran rasio pembayaran dividen agar dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Marietta (2013) menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan variabel penting yang dapat dijadikan dasar sebagai pertimbangan oleh para manajer perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan tersebut. Adapun terjadinya peningkatan profitabilitas sebuah perusahaan dapat meningkatkan harapan para pemegang saham dalam rangka memperoleh pendapatan dividen perusahaan yang tinggi.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa apabila suatu perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka, kemungkinan perusahaan tersebut untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham juga akan semakin besar. Begitu pula sebaliknya apabila suatu perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang rendah maka kemungkinan perusahaan tersebut untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham kecil.

Hal ini sejalan dengan penelitian Anuar, Yakob, McGowan (2014) yang mengatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Elsiddig (2015), Hadianto dan Sahabuddin (2016) serta Pasadena (2013) juga turut mendukung penelitian sebelumnya, dalam penelitian tersebut mereka mengemukakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian diperoleh bahwa koefisien regresi variable sebesar 0.023875 dan nilai probabilitas sebesar $0.0479 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban finansial jangka pendek dengan tepat pada waktunya (Arilaha, 2009). Apabila sebuah perusahaan memiliki kas (aktiva lancar) yang besar maka, perusahaan tersebut akan memiliki kemampuan yang lebih besar dalam membayarkan dividen. Hal tersebut dikarenakan apabila perusahaan memiliki kas yang besar maka perusahaan tersebut dapat membayarkan hutang-hutang jangka pendek perusahaan tersebut tepat pada waktunya. Hal ini mengakibatkan perusahaan memiliki dana yang berlebih untuk dapat dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen tunai.

Likuiditas merupakan salah satu pertimbangan penting dalam sebuah keputusan dividen. Sebuah perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, akan memiliki kas yang lebih stabil. Perusahaan yang sedang mengalami perkembangan serta pertumbuhan kemungkinan besar tidak akan likuid, hal ini disebabkan oleh dana yang mereka miliki kemungkinan akan di distribusikan ke dalam modal kerja permanen serta aset tetap (Sanjari dan Zarei, 2014).

Likuiditas merupakan salah satu variabel penting yang dapat mempengaruhi pembayaran dividen suatu perusahaan. Apabila suatu perusahaan memiliki kas (aktiva lancar) yang cukup, maka perusahaan akan membagikan dividen tunai Hadianto dan Sahabbudin (2016). Hal ini dapat ditarik kesimpulan apabila likuiditas suatu perusahaan tinggi maka, akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang sahamnya. Sebaliknya, apabila likuiditas suatu perusahaan rendah, maka akan semakin rendah pula kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sanjari dan Zarei (2014), Lestari, Tanuadmojo, Mayangsari (2016) serta Sari dan Sudjarni (2015). Penelitian mereka dilakukan dengan menunjukkan hasil bahwa likuiditas memiliki dampak yang positif terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian diperoleh bahwa koefisien regresi variable sebesar -0.372708 dan nilai probabilitas sebesar $0.0137 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa growth berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki suatu perusahaan (Nurhasanah, 2016). Pertumbuhan aktiva dihitung sebagai prosentase perubahan aktiva pada periode waktu tertentu terhadap tahun sebelumnya. Ishaq dan Asyik (2015) mengemukakan bahwa tingkat pertumbuhan suatu perusahaan merupakan salah satu faktor dari beragam faktor yang ada, yang dapat mempengaruhi pembayaran dividen perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan lebih digemari oleh para *investor*. Hal ini dikarenakan para *investor* ataupun para calon pemegang saham akan dapat mengambil pilihan keputusan investasi mereka secara mudah dengan cara melihat perusahaan yang memiliki prospek yang baik. Para pemegang saham tentunya akan lebih memilih perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan yang tinggi agar terhindar dari kerawanan kebangkrutan perusahaan tersebut. Sebagaimana disebutkan sebelumnya bahwa pertumbuhan perusahaan biasanya dijadikan salah satu tolak ukur bagi banyak pihak yang ingin berinvestasi dikarenakan pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu cerminan dari tingkat keberhasilan suatu perusahaan, sehingga dapat dijadikan sebagai salah satu

bahan acuan bagi para pemegang saham dalam menentukan keputusan investasi terbaiknya.

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan yang dimiliki suatu perusahaan maka, akan semakin tinggi pula besaran dana yang dibutuhkan perusahaan dalam membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Adapun pada saat perusahaan dihadapkan dengan kondisi seperti ini dimana pada saat pertumbuhan perusahaan tersebut cenderung memiliki pertumbuhan yang tinggi maka, perusahaan akan menahan keuntungan yang dimilikinya untuk kelak dialokasikan sebagai dana investasi dalam rangka memenuhi kebutuhan dana perusahaan tersebut di masa mendatang.

Berdasarkan teori residual dividen disebutkan bahwa perusahaan yang ingin membayarkan dividennya sebaiknya hanya dilakukan pada saat perusahaan tersebut didapati tengah memiliki kelebihan dana atas keuntungan perusahaan yang dilakukan untuk mendanai proyek dalam rangka mendukung segala aktivitas operasional perusahaan tersebut. Alhasil setelah perusahaan memutuskan untuk cenderung mendanai proyek ataupun kegiatan operasional lainnya maka, otomatis dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham akan cenderung lebih rendah.

Berdasarkan keterangan diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *growth* berdampak negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi *growth* (pertumbuhan perusahaan) suatu perusahaan maka, akan semakin rendah kemampuan perusahaan tersebut dalam membagikan

dividen kepada para pemegang sahamnya. Namun sebaliknya, semakin rendah *growth* (pertumbuhan perusahaan) suatu perusahaan maka akan semakin besar perusahaan tersebut membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya.

Hal ini sejalan dengan yang dikemukakan oleh Samrotun (2015), Marietta (2013), Latiefasari (2011), serta Ishaq dan Asyik (2015) mengenai penelitian mereka yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian diperoleh bahwa koefisien regresi variable sebesar -0.005930 dan nilai probabilitas sebesar $0.8269 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Komitmen perusahaan-perusahaan khususnya pada sektor manufaktur untuk melakukan pembayaran dividen secara teratur menyebabkan kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan bahkan, kenaikan hutang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan membayar dividen selama penggunaan hutang harus selalu diiringi dengan peningkatan laba perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori keuangan yang menyatakan bahwa perusahaan dilarang melakukan hutang yang baru apabila tidak

dapat menghasilkan tambahan berupa laba. Hal ini seperti yang dijelaskan dalam Sartono (2001:66).

Dilain sisi perusahaan yang telah menetapkan kebijakan dividen untuk para pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) seperti yang telah diatur dalam UU No.1 tahun 1995, pasal 62 ayat 1 dan 2 membuat perusahaan terikat akan sebuah komitmen kepada pemegang saham untuk memberikan sejumlah dividen. Maka, jika perusahaan tidak menjalankan komitmennya, kemungkinan reputasi perusahaan akan memburuk dan perusahaan tidak menginginkan hal tersebut terjadi. Oleh karena itu, perusahaan akan tetap berusaha untuk tetap membagikan dividen walaupun utang perusahaan tinggi. Sehingga dapat disimpulkan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hasil ini Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Arilaha, M. A. (2009), dan Setiawati, L. W., & Yesisca, L. (2016) mengenai penelitian mereka yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.