

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang digunakan untuk penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode tahun 2014-2018. Sampel perusahaan di dalam 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 data sampel

No	Kriteria	2014	2015	2016	2017	2018
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	141	142	144	146	148
2	Perusahaan Manufaktur yang tidak membagikan dividen	(67)	(63)	(71)	(74)	(75)
3	Perusahaan Manufaktur yang mempublikasikan dalam dollar	(12)	(13)	(12)	(11)	(11)
4	Perusahaan Manufaktur yang laba negatif	(11)	(20)	(12)	(10)	(10)
5	Outlier	(5)	(7)	(2)	(4)	(5)
6	Perusahaan Manufaktur yang sesuai dengan kriteria	46	39	47	53	47
	Total	232				

Penelitian ini menggunakan 4 (empat) variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kesempatan investasi dan variabel dependen kebijakan dividen. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018 yang disajikan dalam rupiah. Data diperoleh dari kantor Bursa Efek Indonesia cabang Daerah Istimewa Yogyakarta, dari situs web IDNFinancials.

B. Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ini merupakan statistik yang menggambarkan klasifikasi data, kecenderungan pemusatan maupun disperse data dan penyajian data dalam berbagai bentuk (Rahmawati et al, 2017). Hasil analisis statistik deskriptif dari penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	232	.001	.527	.10137	.087475
CR	232	.003	8.638	2.56675	1.629679
DER	232	.091	2.417	.71972	.518426
IOS	232	.364	14.227	2.04450	1.985341
DPR	232	.001	4.889	.64075	.822263

Sumber: Data diolah 2019 (Lampiran 2)

- a) Tabel diatas menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (ROA) dengan sampel penelitian sebanyak 232 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,001 yaitu pada PT. Asahimas Flat Glass, Tbk (AMFG) pada

tahun 2018, nilai maksimum sebesar 0,527 yaitu pada PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk (MLBI) pada tahun 2017, nilai rata-rata sebesar 0,10137 dan standar deviasi sebesar 0,087475

- b) Tabel diatas menunjukkan bahwa variabel Likuiditas (CR) dengan sampel penelitian sebanyak 232 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,003 yaitu pada PT. Darya-Varia Laboratoria, Tbk (DVLA) tahun 2017, nilai maksimum sebesar 8,638 yaitu pada PT. Delta Djakarta, Tbk (DLTA) tahun 2017, nilai rata-rata sebesar 2,56675 dan standar deviasi sebesar 1,629679
- c) Tabel diatas menunjukkan bahwa variabel *Leverage* (DER) dengan sampel penelitian sebanyak 232 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,091 yaitu pada PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk (SIDO) tahun 2017, nilai maksimum sebesar 2,417 yaitu pada PT. Jemblo Cable Company, Tbk (JECC) tahun 2018, nilai rata-rata sebesar 0,71972 dan standar deviasi sebesar 0,518426
- d) Tabel diatas menunjukkan bahwa variabel Kesempatan Investasi (IOS) dengan sampel penelitian sebanyak 232 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,364 yaitu pada PT. Duta Pertiwi Nusantara, Tbk (DPNS) tahun 2018, nilai maksimum sebesar 14,227 yaitu pada PT. Ultra Jaya Milk Industry Trading Company, Tbk (ULTJ) tahun 2014, nilai rata-rata sebesar 2,04450 dan standar deviasi sebesar 1,985341

e) Tabel diatas menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen (DPR) dengan sampel penelitian sebanyak 232 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,001 yaitu pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk (HMSP) tahun 2015, nilai maksimum sebesar 4,889 yaitu pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk (INDF) tahun 2015, nilai rata-rata sebesar 0,64075 dan standar deviasi sebesar 0,822263

1) Analisis Faktor

Analisis faktor pada penelitian ini digunakan untuk menguji variabel kesempatan investasi. Tujuan digunakan analisis ini yaitu mencari hasil faktor dari tiga proksi, yaitu *Market Values Assets to Book Vaue of Assets* (MBVA), *Market to Book Value of Equity* (MBVE) dan *Property, Plant, and Equipment to Market Value of Assets* (PPMVA).

Hasil analisis faktor pada setiap proksi kesempatan investasi ini bisa dilihat dari angka *communalities*. Menurut Hutchinson dan Gul (2004), cara menghitung variabel kesempatan investasi dilakukan dengan menjumlahkan seluruh nilai *communalities* yang kemudian dijadikan penyebut, lalu nilai *communalities* dari tiap-tiap proksi dibagi dengan penyebut, kemudian dikalikan dengan hasil hitung tiap-tiap proksi. Langkah terakhir yaitu hasil perhitungan ketiga proksi tersebut dijumlahkan untuk mendapatkan hasil dari variabel kesempatan investasi.

Hasil *communalities* dari tiap-tiap proksi variabel kesempatan investasi sebagai berikut:

Tabel 4.3

Communalities

	Initial	Extraction
MBVA	1.000	.631
MBVE	1.000	.675
PPMVA	1.000	.258

Sumber: Data diolah 2019 (Lampiran 6)

Berdasarkan nilai *communalities* tiap-tiap proksi variabel kesempatan investasi bisa dilihat dari nilai di kolom *extraction*. Dari tabel tersebut nilai *communalities* dari proksi MBVA sebesar 0.631, proksi MBVE sebesar 0.675, dan proksi PPMVA sebesar 0.258. Hasil penjumlahan seluruh nilai *communalities* tersebut 1.564 yang kemudian dijadikan penyebut. Untuk menghitung variabel IOS digunakan rumus:

a. MBVA digunakan rumus

$$\text{IOS} = \frac{0.631}{1.564} \times \text{MBVA}$$

b. MBVE digunakan rumus

$$\text{IOS} = \frac{0.675}{1.564} \times \text{MBVE}$$

c. PPMVA digunakan rumus

$$\text{IOS} = \frac{0.258}{1.564} \times \text{PPMVA}$$

Hasil perhitungan dari ketiga proksi tersebut kemudian dijumlahkan untuk mendapatkan variabel kesempatan investasi, contoh perhitungan pada perusahaan Argha Karya Prima Industry, Tbk (AKPI) pada tahun 2014 menghasilkan MBVA sebesar 0.319, menghasilkan MBVE sebesar 0.236 dan menghasilkan PPMVA sebesar 0.486. ketiga hasil tersebut dijumlahkan untuk mendapat nilai IOS dari perusahaan Argha Karya Prima Industry, Tbk (AKPI) pada tahun 2014 sebesar 1.041

2. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah data sampel yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau tidak. Untuk melakukan uji normalitas bisa menggunakan uji one sample Kolmogorov-Smirnov test. Jika nilai signifikan lebih dari 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal.

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		232
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.62315279
Most Extreme Differences	Absolute	.139
	Positive	.139
	Negative	-.075

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	2.112
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

Sumber: Data diolah 2019 (Lampiran 2)

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dilihat probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$ yang artinya penelitian ini tidak memenuhi uji normalitas. Menurut Ghozali (2011), data lebih dari 80 sampel dapat diasumsikan normal.

b) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas pada penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terdapat hubungan antara variabel independen satu dengan variabel dependen lainnya. Untuk menguji dapat dilihat dari hasil Tolerance lebih dari 0,01 dan VIF kurang dari 10, maka bisa diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi yang digunakan.

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas	.822	1.216	Tidak terjadi multikolinearitas
Likuiditas	.723	1.382	Tidak terjadi multikolinearitas
Leverage	.812	1.231	Tidak terjadi multikolinearitas
Kesempatan Investasi	.948	1.054	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data diolah 2019 (Lampiran 2)

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dilihat bahwa nilai tolerance semua variabel independen $> 0,01$ dan nilai VIF semua variabel independen < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

c) Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas pada penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah data memiliki varian yang sama atau tidak sama. Untuk malakukan uji ini bisa menggunakan uji Gletser yaitu dengan cara meregresi variabel independen dengan absolut residual, apabila hasil signifikan $< 0,05$ maka terjadi heterokedastisitas

Tabel 4.6
Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	sig	batas	Keterangan
Profitabilitas	.183	$>0,05$	Tidak terjadi heterokedasitas
Likuiditas	.067	$>0,05$	Tidak terjadi heterokedasitas
Leverage	.261	$>0,05$	Tidak terjadi heterokedasitas
Kesempatan Investasi	.445	$>0,05$	Tidak terjadi heterokedasitas

Sumber: Data diolah 2019 (Lampiran 2)

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dilihat bahwa semua variabel tidak berpengaruh signifikan terhadap absolut residual dilihat dari nilai

signifikansi semua variabel independen diatas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Uji autokolerasi pada penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi adanya kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode sebelumnya). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan melakukan uji *Durbin-Watson* (dwtest)

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.652 ^a	.426	.416	.628619	1.848

Sumber: Data diolah 2019 (Lampiran 2)

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1.848 dengan jumlah variabel independen (4), jumlah sampel (232), dan taraf signifikan (α) 0,05 dengan nilai du sebesar 1,81045. Rumus uji autokorelasi $Du < Dw < (4 - Du)$, maka $1,81045 < 1,848 < 2,18616$ dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi

3. Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda pada penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*

dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen sebagai variabel dependen.

Tabel 4.8
Hasil Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	sig
	B	Std. Error			
(Constant)	-232	.137		-1.697	.091
ROA	4.329	.521	.461	8.302	.000
CR	.174	.030	.346	5.845	.000
DER	.163	.089	.103	1.847	.066
IOS	-.064	.021	-.155	-3.003	.003

Sumber: Data diolah 2019 (Lampiran 2)

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Dividen} = \alpha + b_1 \text{ prof} + b_2 \text{ likuid} + b_3 \text{ lev} - b_4 \text{ ki}$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a) Nilai konstan pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar -232. Hal ini dapat diartikan variabel independen bernilai 0 (nol) maka dividen sama dengan -232
- b) Nilai koefisien pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar 4,329. Hal ini dapat diartikan setiap kenaikan profitabilitas maka akan menaikkan dividen sebesar 4,329

- c) Nilai koefisien pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar 0,174.
Hal ini dapat diartikan setiap kenaikan likuiditas maka akan menaikkan dividen sebesar 0,174
- d) Nilai koefisien pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar 0,163.
Hal ini dapat diartikan setiap kenaikan leverage maka akan menaikkan dividen sebesar 0,163
- e) Nilai koefisien pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar -0,064.
Hal ini dapat diartikan setiap kenaikan kesempatan investasi maka akan menurunkan dividen sebesar -0,064

4. Uji Hipotesis

a) Uji Determinasi (R^2)

Uji determinasi (R^2) pada penelitian ini bertujuan untuk menerangkan seberapa mampu suatu model dalam menjelaskan variabel independen terhadap variabel dependennya. Koefisien determinasi bernilai dari angka 0 semakin mendekati angka 1, maka model semakin mampu dalam menerangkan variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.9
Hasil Adjusted R-Square

Adjusted R-Square	.416
-------------------	------

Sumber: Data diolah 2019 (Lampiran 2)

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dilihat nilai Adjusted R-Square sebesar 0,416 atau 41,6%. Hal ini dapat diartikan bahwa kebijakan dividen mampu dijelaskan oleh profitabilitas, likuiditas, leverage dan kesempatan investasi. Sisanya 58,4% mampu dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

b) Uji statistik F

Uji statistik F pada penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya

Tabel 4.10
Hasil Uji Statistik F

Nilai F-Statistic	Sig. F-Statistic
42.060	.000 ^a

Sumber: Data diolah 2019 (Lampiran 2)

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dilihat bahwa nilai F statistik sebesar 42,060 yang bertanda positif dan nilai signifikansi 0,000 yang mana lebih kecil dari taraf signifikansi (α) 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa model regresi berganda dalam penelitian ini dapat digunakan untuk memperkirakan kebijakan dividen dimana variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage dan kesempatan investasi secara bersama-sama mampu mempengaruhi kebijakan dividen

c) Uji parsial (t-test)

Uji parsial t (t-test) pada penelitian ini bertujuan untuk menguji keterikatan antara variabel independen dengan variabel dependen secara parsial. Jika nilai signifikan lebih kecil daripada taraf signifikan (α) 0,05 maka variabel independen yang diuji bisa dikatakan mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.11
Hasil Uji t-test

	B	Std. Error	t	sig	Keterangan
(Constant)	-232	.137	-1.697	.091	
ROA	4.329	.521	8.302	.000	Signifikan
CR	.174	.030	5.845	.000	Signifikan
DER	.163	.089	1.847	.066	Tidak Signifikan
IOS	-.064	.021	-3.003	.003	Signifikan

Sumber: Data diolah 2019 (Lampiran 2)

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Profitabilitas diatas menunjukkan nilai t-hitung sebesar 8.302, nilai koefisien (beta) sebesar 4.329 dan nilai signifikansi sebesar 0.000. Hal ini dapat diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (H_1) diterima
- 2) Likuiditas diatas menunjukkan nilai t-hitung sebesar 5.845, nilai koefisien (beta) sebesar 0.174 dan nilai signifikansi sebesar 0.000. Hal ini dapat diartikan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (H_2) diterima

- 3) *Leverage* diatas menunjukkan nilai t-hitung sebesar 1.847, nilai koefisien (beta) sebesar 0.163 dan nilai signifikansi sebesar 0.066. Hal ini dapat diartikan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (H_3) ditolak
- 4) Kesempatan Investasi diatas menunjukkan nilai t-hitung sebesar -3.003, nilai koefisien (beta) sebesar -0.064 dan nilai signifikansi sebesar 0.003. Hal ini dapat diartikan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (H_4) diterima

C. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil hipotesis pertama menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar 4,329 dengan arah yang positif dan memiliki nilai t sebesar 8,302 selain itu nilai signifikansi profitabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf signifikan (α) 0,05 sehingga menunjukan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan diterima.

Hasil hipotesis pertama yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan dapat diartikan bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada investor. Investor lebih mengharapkan manfaat dari investasinya dalam bentuk dividen dan mereka akan tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan yang memiliki laba yang tinggi atau stabil, oleh karena itu ROA menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang merupakan hasil dari penggunaan sumber daya perusahaan dalam bentuk aktiva. Hal ini sependapat dengan penelitian Natalia (2016) bahwa ROA yang besar menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil hipotesis kedua menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar 0,174 dengan arah yang positif dan nilai t sebesar 5,845 selain itu nilai signifikansi likuiditas sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf signifikan (α) 0,05 sehingga menunjukkan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan diterima.

Hasil hipotesis kedua yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan dapat diartikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya semakin besar dividen yang dibagikan karena perusahaan dalam keadaan likuid memiliki dana internal yang besar. Hal ini sependapat dengan penelitian Idawat, Sudiarta (2014) bahwa meningkatnya likuiditas juga dapat meningkatkan harapan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil hipotesis ketiga menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar 0,163 dengan arah yang positif dan nilai t sebesar 1,847 selain itu nilai signifikansi *leverage* sebesar 0,066 lebih besar dari taraf signifikan (α) 0,05 sehingga menunjukkan *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan ditolak

Hasil hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan dapat diartikan bahwa semakin tinggi hutang perusahaan untuk pemenuhan teknologi atau aktiva tetap tidak memberikan kontribusi terhadap perubahan kebijakan dividen. Misalnya perusahaan memiliki hutang yang tinggi untuk pemenuhan asset, perusahaan itu tetap membagikan dividen karena ada pertimbangan lain seperti peluang investasi,

pembatasan pembayaran dividen dan dampak jika membayar dividen pada kinerja perusahaan tahun selanjutnya.

4. Pengaruh Kesempatan investasi terhadap Kebijakan Dividen

Hasil hipotesis keempat menunjukkan bahwa variabel kesempatan investasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar -0,064 dengan arah yang negative dan nilai t sebesar -3,003 selain itu nilai signifikansi kesempatan investasi sebesar 0,003 lebih kecil dari taraf signifikan (α) 0,05 sehingga menunjukkan kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis keempat yang menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan diterima

Hasil hipotesis keempat yang menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan dapat diartikan bahwa adanya kesempatan investasi yang tinggi memberikan peluang pertumbuhan perusahaan sehingga perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang rendah karena perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang baik akan memilih menggunakan dananya untuk investasi baru daripada membagikannya dalam bentuk dividen. Hal ini sependapat dengan penelitian Chintya, Theodora, Evelyn, Huda (2018) bahwa penurunan dividen dikarenakan perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi akan cenderung menggunakan dananya untuk kepentingan investasi.