

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2014-2018. Pengambilan sampel digunakan dengan teknik purposive sampling, yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Adapun pemilihan sampel penelitian dapat dilihat dalam tabel 4.1 :

Tabel 4. 1

Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria	2014	2015	2016	2017	2018
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	141	143	144	146	143
2	Perusahaan Manufaktur yang tidak membagikan dividen	(67)	(64)	(71)	(74)	(75)
3	Perusahaan Manufaktur yang memperoleh laba negatif	(12)	(21)	(12)	(9)	(8)
4	Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang selain Rupiah	(10)	(16)	(14)	(8)	(10)
5	Outlier	(4)	(2)	(7)	(1)	(3)
6	Sesuai kriteria	48	40	40	54	47
	Jumlah Sampel Penelitian	229				

B. Uji Kualitas Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Untuk mengetahui deskriptif setiap variabel pada penelitian ini digunakan analisis statistik deskriptif. Perhitungan statistik deskriptif meliputi nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata, dan juga standar deviasi dari masing-masing variabel. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini meliputi Kebijakan Hutang (DAR), Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA), dan Ukuran Perusahaan (SIZE), sedangkan untuk variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Kebijakan Dividen (DPR) dengan menggunakan bantuan program SPSS 21 yang hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.2 dibawah ini :

Tabel 4. 2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	229	0,0003	1,1511	0,426796	0,2249298
CR	229	0,0027	10,6760	2,725689	1,9156700
ROA	229	0,1139	27,2642	8,292148	5,8668543
SIZE	229	24,9381	32,9378	28,765750	1,5737038
DPR	229	0,0353	5,2518	0,869577	1,1613100

Sumber: Hasil analisis data SPSS 21 (Lampiran 8)

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

a. Kebijakan Hutang (DAR)

Hasil dari uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa besarnya Kebijakan Hutang dari 229 sampel perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,0003 ada pada PT. KMI Wire and Cable Tbk (KBLI) pada tahun 2015. Nilai maksimum sebesar 1,1511 ada pada PT. Trias Sentosa Tbk (TRST) pada tahun 2016. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0,426796 dan nilai standar deviasi (std. Deviation) sebesar 0,2249298.

b. Likuiditas (CR)

Variabel likuiditas yang ditunjukkan dengan proksi Current Ratio (CR) dengan 229 sampel perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,0027 yang ada pada PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) pada tahun 2017. Nilai maksimum sebesar 10,6760 ada pada PT. Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) pada tahun 2018. Nilai rata-rata (mean) sebesar 2,725689 dan nilai standar desiasi (std. Deviation) sebesar 1,9156700.

c. Profitabilitas (ROA)

Variabel profitabilitas yang ditunjukkan dengan proksi Return on Asset (ROA) dengan 229 sampel perusahaan memiliki nilai minimum 0,1139 yang ada pada PT. Alumindo Light Metal Industry (ALMI) pada tahun 2014. Nilai maksimum sebesar 27,2642 ada pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) pada tahun 2015. Nilai rata-rata (mean) sebesar 8,292148 dan nilai standar deviasi sebesar 5,8668543.

d. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Variabel ukuran perusahaan yang ditunjukkan dengan proksi SIZE dengan 229 sampel perusahaan memiliki nilai minimum 24,9381 ada pada PT. Betonjaya Manunggal Tbk (BTON) pada tahun 2015. Nilai maksimum sebesar 32,9378 ada pada PT. Astra Motor Tbk (ASII) pada tahun 2014. Nilai rata-rata (mean) sebesar 28,765750 dan nilai standar deviasi sebesar 1,5737038.

e. Kebijakan Dividen (DPR)

Variabel kebijakan dividen yang ditunjukkan dengan proksi Dividend Payout Ratio (DPR) dengan 229 sampel perusahaan memiliki nilai minimum 0,0353 yang ada pada PT. Gajah Tunggal (GJTL) pada tahun 2014. Nilai maksimum sebesar 5,2518 ada pada PT. Impack Pratama Industry Tbk (IMPC) pada tahun 2015. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0,869577 dan nilai standar deviasi sebesar 1,1613100.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah penelitian ini berdistribusi secara normal atau tidak. Pada uji normalitas disini menggunakan metode *Kolmogorov Smirnov* dengan hasil yang dapat dilihat pada tabel 4.3.

Tabel 4.3
Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		229
Normal Parameters	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,87194018
Most Extreme Differences	Absolute	0,120
	Positive	0,120
	Negative	-0,061
Kolmogorov-Smirnov Z		1,809
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,003

Sumber: Hasil analisis data SPSS 21 (lampiran 8)

Berdasarkan hasil pada tabel 4.3 diatas dapat diketahui bahwa nilai asymp.sig sebesar $0,003 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi secara normal. Menurut Ghozali (2011) data yang lebih dari 80 sampel dapat diasumsikan normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas maka dapat dilihat dari nilai *Variances Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance* (α). Hasil dari uji multikolonieritas

pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.4 dibawah ini:

Tabel 4. 3

Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
DAR	,803	1,246	Tidak terjadi multikolinieritas
CR	,707	1,414	Tidak terjadi multikolinieritas
ROA	,780	1,282	Tidak terjadi multikolinieritas
SIZE	,932	1,072	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber : Hasil analisis data SPSS 21 (lampiran 8)

Berdasarkan pada tabel 4.4. diatas dapat dilihat bahwa hasil uji multikolonieritas pada variabel DAR, CR, ROA, SIZE dan DPR menunjukkan *tolerance value* $> 0,01$ atau $VIF < 10$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah data memiliki varian yang sama atau tidak sama. Penelitian ini dalam melakukan uji heteroskedastisitas menggunakan metode *uji glejser* yang dapat dilihat pada tabel 4.5 :

Tabel 4.5

Uji Heteroskedastisitas

Variabel	sig	batas	Keterangan
DAR	,111	$>0,05$	Tidak terjadi heterokedasitas
CR	,071	$>0,05$	Tidak terjadi heterokedasitas
ROA	,192	$>0,05$	Tidak terjadi heterokedasitas
SIZE	,104	$>0,05$	Tidak terjadi heterokedasitas

Sumber : Hasil analisis data SPSS 21 (lampiran 8)

Berdasarkan tabel 4.5. diatas dapat diketahui bahwa nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 (5%) dengan demikian variabel yang diajukan dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada $t-1$ (sebelumnya). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan melakukan uji Durbin Watson (dw test) yang dapat dilihat pada tabel 4.5 dibawah ini:

Tabel 4. 4
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,661 ^a	0,436	0,426	0,87969	1,840

Sumber : Hasil analisis data SPSS 21 (lampiran 8)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai uji Durbin Watson (DW) adalah 1,840. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel alpha 5% jumlah sampel (n) sebesar 229 dan jumlah variabel independen sebesar 4 ($k=4$), maka didapatkan nilai tabel durbin watson yaitu dL 1,75763 dan nilai du 1,81045.

Dari nilai durbin watson sebesar 1,840 maka dapat disimpulkan bahwa $DU < DW < (4-DU)$ dengan nilai $1,81045 < 1,840 < 2,18955$ sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

1. Analisis Regresi Berganda

Untuk menguji pengaruh kebijakan hutang, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden digunakan analisis regresi linier berganda. Dalam model analisis regresi linier berganda akan diuji secara simultan (uji F) maupun secara parsial (uji t). Ketentuan uji signifikansi uji F dan uji t adalah sebagai berikut:

Menerima H_a : jika probabilitas (p) $\leq 0,05$ artinya pengaruh kebijakan hutang, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan maupun parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan deviden.

Ringkasan hasil analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	B	Std. Error	Beta	t hitung	Sig t	Keterangan
(Constant)	-,137					
DAR	-,364	,298	,070	1,258	,210	Tidak Signifikan
CR	,203	,036	,334	5,602	,000	Signifikan
ROA	,093	,011	,468	8,247	,000	Signifikan
SIZE	-,016	,038	-,022	-,426	,670	Tidak Signifikan
F hitung	43,337					
Sig F	0.000					
Adjusted R Square	0,426					

Sumber: Hasil analisis data SPSS 21 (lampiran 8)

Berdasarkan tabel diatas didapatkan dari hasil perhitungan adalah sebagai berikut:

$$Y = -0,137 + 0,364X_1 + 0,203X_2 + 0,093X_3 - 0,016X_4 + e$$

Di mana:

Y = kebijakan deviden

X₁ = kebijakan hutang

X₂ = likuiditas

X₃ = profitabilitas

X₄ = ukuran perusahaan

Dari persamaan regresi dapat diartikan dan diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a. Dari hasil regresi persamaan linier diatas dapat dilihat bahwa nilai konstan yaitu sebesar -0,137.
- b. Koefisien regresi X₁ (variabel kebijakan hutang) sebesar 0,364 dari semua faktor yang diteliti. Dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan hutang mempunyai hubungan positif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.
- c. Koefisien regresi X₂ (variabel likuiditas) sebesar 0,203 dari semua faktor yang diteliti. Dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas mempunyai hubungan positif signifikan terhadap kebijakan deviden.
- d. Koefisien regresi X₃ (variabel profitabilitas) sebesar 0,093 dari semua faktor yang diteliti. Dapat disimpulkan bahwa variabel

profitabilitas mempunyai hubungan positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

- e. Koefisien regresi X4 (variabel ukuran perusahaan) sebesar -0,016 dari semua faktor yang diteliti. Dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai hubungan negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Uji regresi simultan (uji F)

Berdasarkan Regresi Simultan, diperoleh nilai F-hitung sebesar 43,337 dengan probabilitas (p) = 0,000. Berdasarkan ketentuan uji F dimana nilai probabilitas (p) \leq 0,05, kebijakan hutang, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Koefisien Determinasi (R^2)

Besar pengaruh kebijakan hutang, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap kebijakan dividen ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,426. Artinya, 42,6% kebijakan dividen dipengaruhi oleh kebijakan hutang, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Uji Regresi Parsial (uji t)

1). Kebijakan Hutang

Berdasarkan uji regresi parsial, diperoleh nilai t-hitung sebesar 1,258 koefisien regresi (beta) 0,364 dengan probabilitas (p) = 0,210.

Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas (p) $\geq 0,05$ dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan demikian H1 ditolak.

2). Likuiditas

Berdasarkan uji regresi parsial, diperoleh nilai t-hitung sebesar 5,602 koefisien regresi (beta) 0,203 dengan probabilitas (p) = 0,000. Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas (p) $\leq 0,05$ dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan demikian H2 didukung.

3). Profitabilitas

Berdasarkan uji regresi parsial, diperoleh nilai t-hitung sebesar 8,247 koefisien regresi (beta) 0,093 dengan probabilitas (p) = 0,000. Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas (p) $\leq 0,05$ dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan demikian H3 didukung.

4). Ukuran Perusahaan

Berdasarkan uji regresi parsial, diperoleh nilai t-hitung sebesar -0,426 koefisien regresi (beta) -0,016 dengan probabilitas (p) = 0,670. Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas (p) $\geq 0,05$ dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan demikian H4 ditolak.

C. Pembahasan (Interpretasi)

Penelitian ini menguji pengaruh variabel independen yaitu kebijakan hutang, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependennya yaitu kebijakan dividen. Berikut penjelasan pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya :

1. Pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen

Hipotesis pertama menguji pengaruh kebijakan hutang (DAR) terhadap kebijakan dividen. Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang penulis ajukan, dimana kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki hutang tinggi maupun yang rendah tidak mempengaruhi pembagian dividen. Perusahaan akan tetap membagikan dividennya dikarenakan terdapat pertimbangan lain seperti peluang investasi, dan juga dampak di masa yang akan datang jika perusahaan membagikan dividen. Brigham dan Houtson (2007) menyatakan bahwa hutang tidak memiliki pengaruh pada pembagian dividen perusahaan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyawati dan Yesisca (2015), Prawira, dkk (2014), Ramli (2015).

2. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Hipotesis kedua menguji pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Hasil analisis menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut sesuai dengan

hipotesis yang penulis ajukan, maka H2 diterima. Perusahaan yang likuid merupakan perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendek seperti pembayaran hutang, pembayaran operasional perusahaan termasuk juga pembagian dividen. Perusahaan yang *likuid* merupakan perusahaan yang memiliki arus kas yang lancar. Semakin besar kas maka likuiditas perusahaan akan meningkat. Semakin likuid perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prawira, dkk (2014), Mawarni dan Ratnadi (2014), Idawati dan Sudiartha (2015).

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis ketiga menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis yang penulis ajukan. Hasil tersebut mencerminkan adanya pengaruh yang signifikan antara variabel profitabilitas dan kebijakan dividen. Hasil dari analisis diatas adalah pengaruh positif yang artinya bahwa apabila profitabilitas perusahaan tersebut meningkat maka *cash dividen* yang dibagikan kepada para pemegang saham meningkat pula, hal ini dikarenakan pembagian dividen kepada para pemegang saham diambil dari tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Begitu pula sebaliknya, jika keuntungan yang diperoleh perusahaan rendah maka dividen yang akan dibagikan pun rendah. Hasil penelitian ini sesuai

dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Prawira, dkk (2014), Ramli (2015),

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis keempat menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hasil dari analisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menolak hipotesis keempat yang diajukan oleh penulis, dimana ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari hasil analisis tersebut mengartikan bahwa besar kecilnya suatu ukuran perusahaan tidak akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibagikan. Ukuran perusahaan sendiri dapat dilihat dari besarnya penjualan suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki penjualan besar ataupun kecil tidak mempengaruhi pembagian dividen yang dilakukan perusahaan, perusahaan cenderung akan tetap membagikan dividen dikarenakan dividen sendiri digunakan sebagai alat prediksi kondisi perusahaan pada masa yang akan datang. Perusahaan akan tetap berusaha membagikan dividen kepada para pemegang saham agar perusahaan dianggap masih memiliki prospek yang baik untuk ke depannya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Idawati & Sudiartha (2015), Prawira, dkk (2014)