

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

1. Sejarah Sektor Industri Manufaktur

Manufaktur merupakan suatu cabang industri yang mengaplikasikan mesin, peralatan dan tenaga kerja. Karakter utama industri manufaktur adalah mengolah sumber daya menjadi barang jadi melalui proses pabrik. Pada awalnya, Manufaktur hanya terdiri dari seorang tukang yang ahli dan beberapa pembantu, para pembantu akan belajar sambil bekerja. Sebelum revolusi industri kebanyakan manufaktur berada dipedesaan, dimana produk produk rumahan berada dan bergerak dalam pengolahan hasil pertanian. Perusahaan yang tergolong kelompok industri manufaktur mempunyai tiga kegiatan utama yaitu:

- a. Memperoleh atau menyimpan input bahan baku.
- b. Pengolahan bahan baku menjadi bahan jadi.
- c. Menyimpan atau memasarkan barang jadi.

2. Data dan Sampel

Sampel pada penelitian adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 – 2018. Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder, yaitu data yang berasal dari ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*) perusahaan manufaktur dari tahun 2014 –

2018 yang diperoleh dari situ www.idx.com. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan beberapa kriteria dalam memilih jumlah sampel dalam penelitian ini. Tabel 4.1 Berikut menyajikan prosedur dalam pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 4.1
Perincian Pemilihan Sampel Tahun 2014 - 2018

Keterangan	2014	2015	2016	2017	2018
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018	142	140	143	151	148
Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen	(71)	(69)	(74)	(77)	(75)
Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki kepemilikan saham oleh manajemen	(54)	(52)	(63)	(65)	(66)
Jumlah sampel yang digunakan	17	19	6	9	7
JUMLAH					58

Sumber: Hasil olah data 2019, Lampiran 3

Berdasarkan tabel 4.1, jumlah awal sampel perusahaan sector manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2018 sebanyak 58 sampel.

B. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif ini digunakan untuk mendeskripsikan kondisi data yang digunakan dalam penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi kebijakan dividen (DPR), kepemilikan manajerial (MOWN), *leverage* (DER), *sales growth* (SG), dan profitabilitas (ROE). Deskripsi dari variabel-variabel penelitian ditunjukkan oleh tabel 4.2 berikut ini:

Tabel 4.2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
DPR	0.03248	1.00000	0.3139338	0.19546252
MOWN	0.00003	0.72000	0.1044040	0.13568429
<i>DER</i>	0.07930	2.67834	0.7060962	0.56305079
<i>SG</i>	-0.43043	1.25353	0.1382023	0.23912722
ROE	-0.00545	0.53166	0.1210583	0.09966941

Sumber: Hasil olah data 2019, Lampiran 4

1. Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 4.2. Hasil analisis statistik deskriptif diketahui bahwa besarnya DPR dari jumlah sampel sebanyak 58 sampel memiliki nilai minimum 0,03248, nilai maksimum 1,00000, nilai rata – rata 0,3139338 dan nilai standar deviasi sebesar 0,19546252.

2. Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan tabel 4.2. Hasil analisis statistik deskriptif diketahui bahwa besarnya MOWN memiliki nilai minimum sebesar 0,00003, nilai maksimum 0,72000, nilai rata – rata 0.1044040 dan nilai standar deviasi 0.13568429.

3. Leverage

Berdasarkan tabel 4.2. Hasil analisis statistik deskriptif diketahui bahwa besarnya yang diprosikan melalui DER memiliki nilai minimum sebesar

0,07930, nilai maksimum sebesar 2,67834, nilai rata – rata sebesar 0,7060962 dan nilai standar deviasi sebesar 0,56305079.

4. Sales Growth

Berdasarkan Tabel 4.2. Hasil analisis statistik deskriptif diketahui bahwa besarnya SG memiliki nilai minimum sebesar -0,43043, nilai maksimum sebesar 1,25353, nilai rata – rata sebesar 0,1382023 dan nilai standar deviasi sebesar 0,23912722.

5. Profitabilitas

Berdasarkan tabel 4.2. Hasil analisis statistik deskriptif diketahui bahwa besarnya ROE memiliki nilai minimum sebesar -0,00545, nilai maksimum sebesar 0,53166, nilai rata–rata sebesar 0,1210583 dan nilai standar deviasi sebesar 0,09966941.

C. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan agar model regresi linier berganda memenuhi kriteria *BLUE* (*Based Linier Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik ada empat pengujian untuk memenuhi criteria, berikut empat pengujian asumsi klasik:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau

tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Data dinyatakan distribusi normal jika memiliki nilai *Asymtotic Significance* pada uji *Kolmogorov Smirnov* lebih besar dari 0,05. Berikut tabel hasil uji *kolmogorov smirnov*:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas
Kolmogorov-smirnov test.

	Unstandardized Residual
N	58
Kolmogorov-Smirnov Z	0,408
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,996

Sumber: Olah data 2019, Lampiran 9

Berdasarkan hasil uji normalitas yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa seluruh nilai *Asymp. Sig.(2-tailed)* > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah sebuah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Sebuah model regresi yang baik adalah tidak terjadinya korelasi antara variabel independen. Pendeteksian ada atau tidaknya masalah multikolinieritas pada sebuah model regresi, bisa dilakukan dengan

melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) atau *tolerance value*. Data dikatakan tidak multikolinieritas jika nilai *tolerance value* > 0,10 dan batas nilai VIF < 10. Berikut merupakan hasil uji multikolinieritas :

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF	Keterangan
Kepemilikan Manajerial	1,353	Tidak Terjadi Multikolinieritas
<i>Leverage</i>	1,321	Tidak Terjadi Multikolinieritas
<i>Sales Growth</i>	1,134	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Profitabilitas	1,130	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber: Hasil Olah Data 2019, Lampiran 8

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas diatas, dapat dilihat bahwa nilai VIF keseluruhan variabel < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam penelitian.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *varaince* dari residual pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, mak disebut homoskeditas dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dilakukan dengan uji *Glesjer*. Data dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas jika nilai signifikan > 0,05. Berikut merupakan hasil uji *Glesjer*:

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	t	Sig.	Kesimpulan
MOWN	0.694	0.498	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
DER	1.613	0.126	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
SG	-1.167	0.260	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
ROE	-0.319	0.754	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil olah data 2019, Lampiran 11

Berdasarkan tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai signifikan $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi ini.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Pada penelitian ini metode pengujian autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson (DW)*. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, dilakukan dengan pengujian terhadap nilai *DW* dengan membandingkan nilai dari tabel *Durbin-Watson*. Hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut :

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

dU	DW-test	4-du	Keterangan
1,7253	1,798	2,747	Tidak ada Autokorelasi

Sumber: Hasil olah Data 2019, Lampiran 10

Berdasarkan pada Tabel 4.6 hasil uji autokorelasi dengan Durbin-Watson dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,798. Nilai ini akan dibandingkan dengan

nilai tabel pada (α) sebesar 5%, jumlah sampel (n) sebesar 57 dan variabel 4 (k), didapatkan nilai *Durbin-Watson* yakni $dL = 1,4264$ dan $dU = 1,7253$. Maka dapat disimpulkan bahwa $dU < DW < (4-dU)$ dengan nilai $1,7253 < 1,798 < 2,747$ sehingga dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian.

D. Analisa Regresi Linier Berganda

Analisa regresi linier berganda digunakan dengan maksud untuk menganalisis hubungan linier antara variabel independen dengan variabel dependen. Berikut ini Tabel untuk regresi linier berganda:

Tabel 4.7
Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.135	0.114		1.183	0.254
MOWN	-0.016	0.341	-0.010	-0.047	0.963
DER	0.918	0.265	0.708	3.470	0.003
SG	-0.414	0.300	-0.261	-1.378	0.187
ROE	-0.566	0.791	-0.135	-0.715	0.485

Sumber: Hasil olah data 2019, Lampiran 7

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$DPR = 0,135 - 0,016 MOWN + 0,918 DER - 0,414 SG - 0,566 ROE$$

1. Nilai konstanta sebesar (0,135) menunjukkan bahwa variabel MOWN, DER, SG, dan ROE tidak mengalami perubahan, maka kebijakan dividen memiliki nilai (0,135).

2. Variabel kepemilikan manajerial (MOWN) mempunyai koefisien regresi kearah negatif sebesar (-0,016), maka setiap kenaikan kepemilikan manajerial persatuan akan meningkatkan kebijakan dividen (-0,016) persatuannya.
3. Variabel *leverage* (DER) mempunyai koefisien regresi positif sebesar (0,918), maka setiap kenaikan *leverage* persatuan akan meningkatkan kebijakan dividen sebesar (0,918) persatuannya.
4. Variabel *Sales Growth* (SG) mempunyai koefisien regresi arah negatif sebesar (-0,414), maka setiap kenaikan SG persatuan akan meningkatkan kebijakan dividen sebesar (-0,414) persatuannya.
5. Variabel profitabilitas (ROE) mempunyai koefisien regresi arah negative sebesar (-0,566), maka setiap kenaikan ROE persatuan akan meingkatkan kebijakan dividen sebesar (-0,566) persatuannya.

D. Hasil Penelitian (Uji hipotesis)

1. Uji Simultan (F hitung)

Uji F digunakan untuk menunjukan variabel independen (MOWN, DER, SG dan ROE) memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya (DPR). Hasil uji f dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.8
Hasil Uji F (Simultan)

F Hitung	3,925
Sig.	0,021

Sumber: Hasil olah data 2019, lampiran 6

Hasil tabel 4.8 menunjukkan bahwa menunjukkan bahwa model persamaan ini memiliki nilai F hitung sebesar 3,925 dengan signifikansi 0,021. Nilai signifikan tersebut $< \alpha$ 0,05, maka menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh kepemilikan manjerial, *leverage*, *sales growt*, dan profitabilitas. sehingga dapat disimpulkan MOWN, DER, SG, dan ROE dalam penelitian ini secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR).

2. Uji signfikanasi parameter individu (Uji statistik t)

Uji t bertujuan untuk menguji masing – masing variabel independen (MOWN, DER, SG, dan ROE) apakah memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (DPR). Hasil analisis regresi koefisien dengan menggunakan SPSS terlihat pada tabel:

Tabel 4.9
Hasil Uji t (Parsial)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.135	0.114		1.183	0.254
	MOWN	-0.016	0.341	-0.010	-0.047	0.963
	DER	0.918	0.265	0.708	3.470	0.003
	SG	-0.414	0.300	-0.261	-1.378	0.187
	ROE	-0.566	0.791	-0.135	-0.715	0.485

Sumber: Hasil olah data 2019, lampiran 7

Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada tabel 4.9 dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Pengujian hipotesis 1 (H1)

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel kepemilikan manajerial (MOWN) memiliki koefisien regresi sebesar -0,016 dengan signifikansi 0,963. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki arah positif namun tidak signifikan karena ($0,963 > 0,05$). Dengan demikian dapat disimpulkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, maka hipotesis 1 ini ditolak.

2. Pengujian hipotesis 2 (H2)

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel *leverage* (DER) memiliki koefisien regresi sebesar 0,918 dengan signifikansi ($0,003 < 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, maka hipotesis 2 ini diterima.

3. Pengujian hipotesis 3 (H3)

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel *sales growth* (SG) memiliki koefisien regresi sebesar (-0,414) dengan signifikansi ($0,187 > 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa SG tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, maka hipotesis ini ditolak.

4. Pengujian Hipotesis 4 (H4)

Berdasarkan hasil perhitungan diatas didapatkan hasil estimasi variabel ROE memiliki koefisien regresi sebesar (-0,566) dengan signifikansi ($0,485 >$

0,05).hasil iini menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, maka hipotesis ini ditolak.

Tabel 4.10
Ringkasan Hasil Penelitian

Kode	Hipotesis	Hasil
H1	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen	Ditolak
H2	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	Diterima
H3	<i>Sales Growth</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	Ditolak
H4	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	Ditolak

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian determinasi (R^2) dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.11
Hasil Uji Determinasi (R^2)

Model	R Square	Adjusted R Square
1	0,495	0,369

Sumber: Hasil olah data 2019, Lampiran 5

Berdasarkan tabel 4.11, dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,369 atau 36,9%. Hal ini berarti 36,9% variasi kebijakan dividen

dipengaruhi oleh variasi dari kepemilikan manajerial, *leverage*, *sales growth* dan profitabilitas atau 36,9% kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel kepemilikan manajerial, *leverage*, *sales growth* dan profitabilitas.

E. Pembahasan

1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut Jensen & Meckling, (1976), dalam *agency theory* menyatakan bahwa dengan memaksimalkan kepemilikan manajerial akan meminimalisir konflik agensi dalam perusahaan, dikarenakan keputusan manajemen akan berefek secara langsung untuk mengurangi resiko kehilangan kekayaan perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial didalam suatu perusahaan umumnya terdapat lebih dari 1 kepemilikan manajerial, hal tersebut menyebabkan perbedaan kepentingan didalam perusahaan, ada sebagian kepemilikan manajerial yang menghendaki untuk pembayaran dividen dan sebagian lagi menginginkan laba perusahaan digunakan sebagai laba ditahan, sehingga tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibagikan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ipaktri, (2012), Yudianta dan Yadnyana, (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian ini *leverage* di proksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dapat digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* terhadap total *shareholders equity* yang dimiliki perusahaan. *Leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Ketika penggunaan hutang perusahaan meningkat akan meningkatkan aliran kas perusahaan yang akan meningkatkan dana internal perusahaan yang dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan, maka perusahaan tidak memerlukan dana internal tambahan dari laba perusahaan sehingga perusahaan akan membayarkan dividen yang lebih tinggi, Setiawati (2017).

Penelitian yang sama telah dilakukan oleh Hasana, dkk (2018) menyatakan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin besar DER maka akan semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan dalam membagikan dividennya, sehingga rasio pembayaran dividen akan semakin tinggi..

3. Pengaruh *sales growth* terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. *Sales growth* yang tinggi merupakan suatu faktor yang sangat menentukan perusahaan untuk tetap

bertahan dalam kegiatan bisnisnya. Ketika *sales growth* perusahaan meningkat, maka aliran kas perusahaan pun akan semakin tinggi yang disatu sisi kebutuhan internal perusahaan juga meningkat yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan, jika perusahaan lebih memfokuskan pada pertumbuhan perusahaan, maka hal tersebut tidak berpengaruh terhadap pembayaran dividen. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Zameer et al., (2013), dan Mahardhika dkk, (2015) yang menyatakan *bahwa sales growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dapat diartikan tinggi rendahnya profitabilitas tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham, karena tidak selalu perusahaan dengan profit yang tinggi akan selalu membagikan dividen yang tinggi, begitu juga perusahaan dengan profit yang rendah akan tetap membagikan dividen guna menjaga reputasi perusahaan dimata para investor sehingga para investor akan berinvestasi, diharapkan akan menambah dana internal perusahaan. Selain itu, perusahaan juga menghindari pembayaran dividen yang rendah, karena menjaga reputasi perusahaan itu sendiri dimata para investor. Pada *signalling theory* menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni, (2015), Sumanti dan Mangantar, (2015), Putri dan Andayani, (2017), yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen,