

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dan populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI pada tahun 2011-2014. Penelitian ini akan menganalisis pengaruh *profitabilitas* yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*, *Leverage* atau Hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Log Firm Size (SIZE)*, dan pertumbuhan aset atau *Asset Growth* yang diproksikan dengan menggunakan *Assets Growth (GROWTH)*. Hasil pemilihan sampel yang berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti selama periode penelitian tahun 2011-2014, diperoleh jumlah sampel sebanyak 20 sampel pada tahun 2011, 27 sampel pada tahun 2012, 25 sampel pada tahun 2013, dan 25 sampel pada tahun 2014 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan data observasi sebanyak 97 selama 4 periode. Proses pemilihan sampel disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.1
Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Tahun			
	2011	2012	2013	2014
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	129	129	131	136
Perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangan	(4)	(6)	(2)	(3)
Perusahaan tidak membayarkan dividen	(105)	(96)	(104)	(106)
Jumlah sampel	20	27	25	25

B. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan guna mengetahui gambaran data yang digunakan dalam sebuah penelitian. Berikut adalah ringkasan hasil analisis deskriptif dari variabel dependen yaitu variabel kebijakan dividen (DPR) dan variabel independen yang terdiri dari *profitabilitas* (ROA), *leverage* (DER), ukuran perusahaan (SIZE), dan pertumbuhan aset atau *assets growth* (GROWTH). Statistik deskriptif yang menyajikan nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata dan nilai standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian yang dilakukan, disajikan pada tabel 4.2 berikut ini:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Rata-rata	Std. Dev
DPR	97	0,030	0,940	0,396	0,208
ROA	97	0,000	0,395	0,116	0,080
DER	97	0,051	2,105	0,649	0,440
SIZE	97	10,942	13,934	12,473	0,774
GROWTH	97	-0,122	0,595	0,154	0,115

Sumber: Hasil analisis data SPSS (Lampiran 3)

Berdasarkan Tabel 4.2 (lampiran 3) menunjukkan bahwa N atau jumlah sampel pada setiap variabel penelitian ini adalah 97 sampel. Dalam tabel 4.2 juga menunjukkan bahwa :

1. Variabel *dividend payout ratio* (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,030 dan nilai maksimum sebesar 0,940 dengan nilai rata-rata sebesar 0,396 dengan standar deviasi sebesar 0,208. Variasi keputusan kebijakan dividen setiap perusahaan mempunyai variasi

sendiri, dan nilai tersebut berindikasi bahwa perusahaan membagikan dividen, maka perusahaan tersebut bisa dikatakan mempunyai sinyal prospek yang baik kedepannya. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata mencerminkan bahwa data variabel kebijakan dividen (DPR) terdistribusi secara normal.

2. Variabel *Profitabilitas* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 0,395. Hal ini dapat dikatakan bahwa perusahaan yang memiliki laba mempunyai variasi yang cukup jauh pada saat pembagian laba sebagai dividen. Dapat dijelaskan dengan angka diatas, bahwa pembagian laba sebagai dividen ada beberapa perusahaan yang membagikan dividen sebesar 39% dan dari nilai minimum sebesar 0% dapat dikatakan bahkan ada yang tidak membagikan dividen. dengan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,116 dengan standar deviasi sebesar 0,080. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata mencerminkan bahwa data *profitabilitas* (ROA) terdistribusi secara normal.
3. Variabel *Leverage* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,051 dan nilai maksimum sebesar 2,105. Hal ini tentunya menggambarkan bahwa perusahaan dalam sampel penelitian ini variasinya cukup jauh. Terdapat perusahaan yang membagikan dividennya berbeda-beda saat perusahaan tersebut berhutang. dengan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,649 dengan standar deviasi sebesar 0,440. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata mencerminkan bahwa data variabel *leverage* (DER) terdistribusi secara normal.

4. Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai minimum sebesar 10,942 dan nilai maksimum sebesar 13,934 dengan memiliki nilai rata-rata sebesar 12,473 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,774. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata mencerminkan bahwa data variabel ukuran perusahaan (SIZE) terdistribusi secara normal.
5. Variabel pertumbuhan aset (GROWTH) memiliki nilai minimum sebesar -0,122 dan nilai maksimum sebesar 0,595 dengan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,154 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,115. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata mencerminkan bahwa data variabel pertumbuhan aset atau assets growth (GROWTH) terdistribusi secara normal.

C. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linier berganda. Pengujian asumsi klasik merupakan suatu pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan bebas dari kesalahan pengganggu yang dapat mempengaruhi hasil penelitian. Adapun uji asumsi klasik yang diuji adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen berdistribusi normal atau tidak. Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau

tidak yaitu dengan analisis grafik atau uji statistik (Ghozali, 2012). Uji normalitas dengan grafik dapat mengakibatkan kesalahan penafsiran jika tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, padahal secara statistik bisa sebaliknya. Oleh sebab itu, dianjurkan disamping uji grafik dilengkapi dengan uji statistik (Novita, 2010). Dalam penelitian ini digunakan analisis statistik menggunakan uji statistik non parametrik *kolmogrov smirnov* (K-S).

Hasil uji normalitas data menggunakan metode uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* (KS) disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.3
Uji Normalitas-*Kolmogorov*

	Z	p-value	Keterangan
<i>One Sample KS</i>	0,728	0,664	Data berdistribusi normal

Sumber: Hasil analisis data SPSS (lampiran 5)

Berdasarkan tabel 4.3 (lampiran 5) memperlihatkan nilai Asymp. Sign (2-tailed) atau *p-value* yang diperoleh adalah sebesar 0,664. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari nilai tingkat kepercayaan ($\alpha = 0.05$), maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menganalisis korelasi antara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan

nol. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat berdasarkan nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ atau $VIF < 10$, maka tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen pada penelitian ini. Sebaliknya apabila nilai *tolerance* $< 0,10$ dan nilai $VIF > 10$ maka terdapat multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas menggunakan metode *variance inflation factor* (VIF) disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.4
Uji Multikolinieritas

Variabel Bebas	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
ROA	0,841	1,190	Tdk terjadi multikolinieritas
DER	0,817	1,223	Tdk terjadi multikolinieritas
SIZE	0,905	1,105	Tdk terjadi multikolinieritas
GROWTH	0,956	1,046	Tdk terjadi multikolinieritas

Sumber: Hasil analisis data SPSS (Lampiran 6)

Berdasarkan Tabel 4.4 (Lampiran 6) memperlihatkan bahwa tidak terdapat variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,1. Hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi. Sehingga tidak terdapat problem dalam uji multikolinieritas, maka model regresi layak untuk digunakan.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ditunjukkan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan

periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi autokorelasi. Ada tidaknya korelasi dideteksi dengan melakukan uji Durbin-Watson. Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan *Durbin Watson statistics* disajikan pada tabel 4.5 berikut ini :

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

	DW	dU	4-dU	Keterangan
Durbin-Watson	1,775	1,760	2,240	Tidak terdapat masalah autokorelasi

Sumber: Hasil analisis data SPSS (Lampiran 7)

Hasil pengujian pada tabel 4.5 (Lampiran 7) menunjukkan nilai DW-test pada persamaan regresi sebesar 1,775 berada pada daerah nilai dU sebesar 1,760 dan nilai (4-dU) sebesar 2,240 yang artinya tidak ada autokorelasi negatif maupun positif. Nilai dU diperoleh dari tabel Durbin-Watson yang dirumuskan sebagai berikut :

$$k = 4 \text{ variabel}$$

$$n = 97 \text{ sampel}$$

Dapat dilihat dalam tabel DW nilai k=4 dan n=97 ditemukan nilai dU = 1,7567 yang dibulatkan menjadi 1,760.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini menggunakan uji glejser untuk menentukan heteroskedastisitas. Uji glejser dilakukan dengan meregresikan

variabel-variabel bebas terhadap nilai absolute residual mutlaknya. Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser disajikan pada tabel berikut :

Tabel 4.6
Uji Heteroskedastisitas

Variabel terikat	Variabel bebas	Sig	Keterangan
Abse	ROA	0,269	Non heteroskedastisitas
	DER	0,342	Non heteroskedastisitas
	SIZE	0,387	Non heteroskedastisitas
	GROWTH	0,981	Non heteroskedastisitas

Sumber: Hasil analisis data SPSS (Lampiran 8)

Dari hasil perhitungan di atas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel bebas yaitu *Profitabilitas* dengan proksi *Return On Asset* (ROA), *Leverage* dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER), *Firm Size* dengan proksi *Log Firm Size* (SIZE), *Pertumbuhan aset* dengan proksi *Asset Growth* (GROWTH) yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat yaitu Kebijakan dividen dengan proksi *dividend payout ratio* (DPR) nilai abse. Hal ini terlihat dari *p-value* (sig) > $\alpha = 0,05$. Jadi dapat disimpulkan pada penelitian ini model regresi tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

D. Uji Hipotesis

1. Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda dikarenakan variabel yang diteliti dalam penelitian ini lebih dari 1 variabel (Ghozali, 2012). Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis hipotesis dalam penelitian ini dengan menggunakan tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 0,05 (5%). Analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda untuk menguji pengaruh *profitabilitas* (ROA), *leverage* (DER), ukuran perusahaan (SIZE) dan pertumbuhan asset (GROWTH) terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hasil perhitungan regresi berganda dengan bantuan program SPSS 15.0 disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.7
Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Coef. B	t stat	Sig. t
Konstanta	-0,465	-1,488	0,140
ROA	0,616	2,356	0,021
DER	-0,078	-1,623	0,108
SIZE	0,074	2,829	0,006
GROWTH	-0,496	-2,926	0,004
Adj R²	0,192		
F stat	6,685		
Sig. F	0,000		

Sumber: Hasil analisis data (Lampiran 4)

Hasil perhitungan pada tabel 4.7 (Lampiran 4) diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{DPR} = -0,465 + 0,616 \text{ ROA} - 0,078 \text{ DER} + 0,074 \text{ SIZE} - 0,496 \text{ GROWTH} + e$$

Berdasarkan hasil pengujian regresi linier berganda di atas maka didapatkan hasil persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini memiliki makna sebagai berikut :

- a. Persamaan regresi linier berganda diatas, diketahui mempunyai nilai konstanta sebesar -0,46. Artinya menunjukkan jika variabel bebas *profitabilitas (ROA)*, *leverage (DER)*, ukuran perusahaan (*SIZE*) dan pertumbuhan asset (*GROWTH*) dianggap sama dengan nol atau tidak mengalami perubahan, maka kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio (DPR)* akan sebesar -0,465%.
- b. Persamaan regresi linier berganda diatas, diketahui bahwa *Return On Asset (ROA)* mempunyai nilai koefisien $b_1 = 0,616$. Artinya apabila variabel bebas yang lain dianggap konstan atau nol, setiap peningkatan *profitabilitas* yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)* sebesar 1% akan meningkatkan nilai kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio (DPR)* sebesar 0,616%.
- c. Persamaan regresi linier berganda diatas, diketahui bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai nilai koefisien $b_2 = -0,078$. Artinya apabila variabel bebas yang lain dianggap konstan atau sama dengan nol, terjadi peningkatan *leverage (DER)* sebesar 1% akan menurunkan nilai kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio (DPR)* sebesar 0,078%.
- d. Persamaan regresi linier berganda diatas, diketahui bahwa *Size (SIZE)* mempunyai nilai koefisien $b_3 = 0,074$. Artinya apabila variabel bebas

yang lain dianggap konstan atau sama dengan nol, terjadi peningkatan ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 1%, akan meningkatkan nilai kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0,074%.

- e. Persamaan regresi linier berganda diatas, diketahui bahwa Asset Growth atau pertumbuhan aset (GROWTH) mempunyai nilai koefisien $b_4 = -0,496$. Artinya apabila variabel bebas yang lain dianggap konstan atau sama dengan nol, terjadi peningkatan pertumbuhan assets (GROWTH) sebesar 1% akan menurunkan nilai kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0,496%.

2. Uji Signifikansi Nilai t

Uji *t test* digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen yaitu *Profitabilitas*, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan aset terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan dividen. Uji signifikansi nilai t digunakan untuk pengujian hipotesis pertama hingga keempat, yaitu untuk mengetahui apakah variabel-variabel *profitabilitas* (ROA), *leverage* (DER), ukuran perusahaan (SIZE) dan pertumbuhan aset (GROWTH) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

Tabel 4.8
Uji statistik t

Variabel	Coef. B	t stat	Sig. t	Keterangan
Konstanta	-0,465	-1,488	0,140	
ROA	0,616	2,356	0,021	Diterima
DER	-0,078	-1,623	0,108	Ditolak
SIZE	0,074	2,829	0,006	Diterima
GROWTH	-0,496	-2,926	0,004	Diterima
Adj R ²	0,192			
F stat	6,685			
Sig. F	0,000			

Sumber: Hasil analisis data (Lampiran 4)

Dari tabel 4.8 (lampiran 4) dapat disimpulkan bahwa :

- a. Hasil pengujian hipotesis satu pengaruh variabel *profitabilitas* (ROA) terhadap kebijakan dividen atau *dividend payout ratio* (DPR). Pada tabel 4.8 menunjukkan variabel *profitabilitas* memiliki nilai *p-value* (*sig*) $0,021 < \alpha (0,05)$, dimana nilai signifikan diatas kurang dari nilai signifikan yang telah ditetapkan atau sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hipotesis pertama (H1) diterima.
- b. Hasil pengujian hipotesis dua pengaruh variabel *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen atau *dividend payout ratio* (DPR). Pada tabel 4.8 menunjukkan variabel *leverage* memiliki nilai *p-value* (*sig*) $0,108 > \alpha (0,05)$, dimana nilai signifikan diatas lebih besar dari nilai signifikan yang telah ditetapkan atau sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hipotesis kedua (H2) ditolak.

- c. Hasil pengujian hipotesis tiga pengaruh variabel ukuran perusahaan (SIZE) terhadap kebijakan dividen atau *dividend payout ratio* (DPR). Pada tabel 4.8 menunjukkan variabel ukuran perusahaan memiliki nilai *p-value (sig)* $0,006 < \alpha (0,05)$, dimana nilai signifikan diatas kurang dari nilai signifikan yang telah ditetapkan atau sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hipotesis ketiga (H3) diterima.
- d. Hasil pengujian hipotesis empat pengaruh variabel pertumbuhan asset (GROWTH) terhadap kebijakan dividen atau *dividend payout ratio* (DPR). Pada tabel 4.8 menunjukkan variabel pertumbuhan assets memiliki nilai *p-value (sig)* $0,004 < \alpha (0,05)$, dimana nilai signifikan diatas kurang dari nilai signifikan yang telah ditetapkan atau sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan assets berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hipotesis keempat (H4) diterima.

3. Uji F test

Uji statistik F digunakan untuk menguji apakah ada pengaruh yang signifikan antara variabel-variabel *profitabilitas* (ROA), *leverage* (DER), ukuran perusahaan (SIZE) dan pertumbuhan assets (GROWTH) secara bersama-sama terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

Tabel 4.9
Uji F Regresi

Model	F	sign.
Regression	6,685	0,000
Residual		

Sumber: Hasil analisis data (Lampiran 9)

Hasil perhitungan pada tabel 4.9 (lampiran 9) diperoleh nilai *p-value* (sig F) sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan variabel *profitabilitas*, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) berguna untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen, dalam penelitian ini variabel dependen yaitu kebijakan dividen dengan proksi *dividend payout ratio* (DPR). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen yaitu *profitabilitas*, *leverage*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset memberikan hampir informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.10 berikut ini :

Tabel 4.10
Hasil Uji R²

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error
1	0,45	0,225	0.192	0,18742

Sumber: Hasil analisis data (Lampiran 10)

Berdasarkan tabel 4.10 (lampiran 10) dapat diketahui nilai R menerangkan tingkat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai R yang artinya hubungan antara variabel independent yaitu ROA, DER, SIZE, dan GROWTH terhadap variabel dependen yaitu DPR sebesar 45 %. Nilai *adjusted R square* sebesar 0,192 menunjukkan bahwa 19,2% variasi *dividend payout ratio* dapat dijelaskan oleh variabel *profitabilitas (ROA)*, *leverage (DER)*, ukuran perusahaan (SIZE) dan pertumbuhan asset (GROWTH), sedangkan sisanya sebesar 80,8% dijelaskan variabel bebas lain yang tidak ikut diteliti atau tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

E. Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis satu yaitu *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio (DPR)*. Dalam penelitian ini menunjukan bahwa nilai signifikan uji t dari variabel *profitabilitas* yang diprosikan menggunakan *Return On Asset (ROA)* sebesar 0,021. Yang mana nilai signifikan tersebut kurang dari nilai signifikan yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis satu diterima. Semakin besar nilai *Return On*

Asset (ROA) mensinyalir bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin meningkat karena tingkat kembalian investasi (*return*) yang semakin besar. Dengan jumlah laba yang dihasilkan perusahaan meningkat, berarti kemungkinan perusahaan akan mengambil kebijakan untuk membagikan dividen juga akan meningkat, karena semakin tingginya *cash flow* dalam perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Sudarsi (2002) yang menunjukkan bahwa semakin besar keuntungan perusahaan maka semakin besar membayar dividen.

Penelitian Arilaha (2009) juga menyatakan bahwa besar kecilnya laba perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen. Apabila laba perusahaan besar berarti dividen yang dibagikan akan semakin besar pula. Demikian pula dengan sebaliknya, perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan mereka. Hasil ini juga didukung oleh penelitian Parica (2013) yang mengemukakan dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan memperoleh keuntungan. Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Dengan demikian *profitabilitas* mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen. *Profitabilitas* menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada. Ukuran *profitabilitas* dapat

berbagai macam seperti laba operasi, laba bersih tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Kesimpulan ini berkaitan dengan teori kebijakan dividen, yaitu *signalling hypothesis* yang menjelaskan semakin besar atau kecil laba yang diperoleh suatu perusahaan merupakan sinyal bahwa terjadi perubahan terhadap pembagian dividen perusahaan tersebut kepada pemegang saham. Karena semakin besar laba yang diperoleh suatu perusahaan, ada kemungkinan perusahaan mampu untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham, dikarenakan jumlah laba yang diperoleh telah cukup digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tersebut. Sehingga apabila dividen yang dibagikan semakin tinggi mensinyalir bahwa kinerja perusahaan tersebut bagus, sehingga dianggap perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa mendatang.

Hipotesis dua yaitu *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen atau *dividend payout ratio* (DPR). Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikan uji t dari variabel *leverage* yang diprosikan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) sebesar 0,108. Yang mana nilai signifikan tersebut lebih besar dari nilai signifikan yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05. Artinya tinggi rendahnya pembagian dividen tidak berpengaruh oleh kebijakan perusahaan dalam berhutang. Atau bisa dikatakan apabila perusahaan dalam melakukan hutang, pembagian dividen tidak mempengaruhinya. Karena tidak ada pengaruh secara signifikan antara kebijakan dividen dan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memerlukan tambahan dana dalam waktu singkat untuk kegiatan bisnisnya, oleh karena itu, manajer lebih memilih pembiayaan dengan hutang. Namun,

perusahaan *go public* di Indonesia juga ingin menarik perhatian investor untuk menanamkan sahamnya serta menunjukkan pada masyarakat luas bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik, dengan membagikan dividen.

Kemungkinan yang lain adalah perusahaan menggunakan hutang untuk investasi yang menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dari tingkat bunga, sehingga perusahaan tetap mampu membayarkan dividen meskipun mempunyai beban membayar bunga dan angsuran hutangnya. Dalam hal ini berkaitan dengan teori kebijakan dividen yang dijelaskan dalam teori prespektif keagenan. Dimana untuk menghindari adanya biaya agensi, perusahaan melakukan beberapa cara. Salah satunya dengan melakukan pendanaan dengan berhutang. Namun dalam hal ini perusahaan melakukan hutang untuk melakukan investasi yang lebih menguntungkan, sehingga hasil laba yang diperoleh pun cukup untuk membiayai hutang dan beban bunga hutang tersebut dan untuk membagikan laba sebagai dividen. Sehingga tidak ada pengaruh yang signifikan.

Hasil ini juga didukung penelitian Suharli dan Megawati dalam Arilaha (2009) yang menunjukkan bahwa perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Perusahaan yang memiliki struktur permodalan yang terdiri dari kreditor dan pemegang saham, dimana pihak manajemen tidak hanya memperhatikan kepentingan *debt holder* berupa pelunasan kewajiban tetapi juga memperhatikan kepentingan *share holder* dengan membagikan dividen. Perspektif *efficiency contracting* menyatakan bahwa manajer cenderung memilih kebijakan yang dapat meminimalkan *agency cost*, sehingga kebijakan yang diambil dapat diterima pemegang saham, dan manajemen. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ismiyanti dan Hanafi (2003) yang

menunjukkan kebijakan hutang memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hipotesis tiga yaitu ukuran perusahaan atau *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen atau *dividend payout ratio* (DPR). Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikan uji t dari variabel ukuran perusahaan yang diprosikan menggunakan SIZE sebesar 0,006. Yang mana nilai signifikan tersebut kurang dari nilai signifikan yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05. Artinya hipotesis tiga diterima, perusahaan yang besar cenderung untuk lebih *mature* dan mempunyai akses yang lebih mudah ke pasar modal, sehingga hal tersebut mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal. Hal ini menyebabkan perusahaan akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi. Hasil penelitian ini didukung oleh Handayani dan Hadinugroho (2009) menunjukkan bahwa *size* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen karena perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen dengan jumlah besar kepada pemegang saham.

Sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal, sehingga semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang. Ukuran perusahaan merupakan simbol ukuran perusahaan yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan meminjam. Hal ini menunjukkan hubungan, bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula

dividen yang akan dibagikan. Dijelaskan dalam teori *signalling hypothesis* bahwa naik atau turunnya dividen suatu perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham, merupakan sinyal atas laba perusahaan tersebut. Perusahaan yang besar cenderung mudah untuk mendapatkan pendanaan, sehingga perusahaan dapat meningkatkan operasional perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba yang optimal. Laba yang diperoleh perusahaan yang semakin tinggi, kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen juga semakin tinggi. Jadi, semakin besar ukuran suatu perusahaan, menjadikan sinyal atas laba perusahaan tersebut kepada dividen yang dibagikan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Farid (2007) yang menyimpulkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio pembayaran dividen atau *dividend payout ratio* (DPR).

Hipotesis empat yaitu pertumbuhan aset atau *asset growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikan uji t dari variabel pertumbuhan aset yang diprosikan menggunakan GROWTH sebesar 0,004. Yang mana nilai signifikan tersebut kurang dari nilai signifikan yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05. Artinya hipotesis empat diterima. Semakin pesat tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan akan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan *earning*-nya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan batasan biayanya. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin

cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, berarti makin rendah *dividend payout ratio*-nya (Riyanto, 2001).

Dalam teori residual dividen, perusahaan membayarkan dividen hanya jika terdapat kelebihan dana atas laba perusahaan yang digunakan untuk membiayai proyek yang telah direncanakan. Dengan kata lain, apabila perusahaan lebih memilih untuk membiayai proyek yang menguntungkan maka dividen yang dibayarkan akan lebih rendah. Menurut (Holder, langler & Hexter, 1998) dalam Erna Susilawati (2000) tingkat pertumbuhan pendapatan yang tinggi mengindikasikan adanya kesempatan investasi yang tinggi yang membutuhkan pendanaan, sehingga jika perusahaan harus membayarkan dividen, perusahaan harus mencari dana dari pihak eksternal. Usaha mendapatkan tambahan dana dari pihak eksternal ini akan menimbulkan biaya transaksi. Biaya transaksi yang tinggi menyebabkan perusahaan harus berpikir kembali untuk membayarkan dividen apabila masih ada peluang investasi yang bisa diambil dan lebih baik menggunakan dana dari aliran kas internal untuk membiayai investasi tersebut. Penjelasan ini sesuai dengan *residual dividend theory*, yang menjelaskan bahwa selama terdapat peluang investasi dengan tingkat pengembalian yang melebihi dari yang di perkirakan, perusahaan akan memilih memakai laba ditahan untuk digunakan dalam kemajuan operasional perusahaan. Maka, dapat dikatakan apabila laba yang dihasilkan suatu perusahaan tinggi, perusahaan belum tentu akan membagikannya sebagai dividen kepada para pemegang saham. Namun, kemungkinan perusahaan akan melakukan dengan menahan laba yang diperoleh untuk pembiayaan perusahaan lainnya, sehingga dividen yang

dibayarkan kepada para pemegang saham akan rendah. Hasil penelitian ini sesuai dengan Amidu dan Abor (2006) yang menunjukkan adanya hubungan negatif antara growth dengan *dividend payout ratio* (DPR). Penelitian yang dilakukan oleh Arie dan Sampurno (2011) juga sependapat bahwa variabel *assets growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).