

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek/Subyek Penelitian

Variabel independen pada penelitian ini adalah *Deviden Payout Ratio* (DPR) kemudian investasi, *Cash ratio*, profitabilitas, pertumbuhan dan ukuran perusahaan sebagai variabel dependen. Pada bab ini penulis akan menganalisis data yang telah terkumpul dan melakukan pembahasan. Hasil pengolahan data, berupa informasi untuk mendapatkan bukti empiris mengenai ada tidaknya pengaruh Investasi, *Cash ratio*, profitabilitas, pertumbuhan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden (DPR) pada perusahaan non keuangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2003 sampai dengan tahun 2007.

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif dan analisis statistik. Analisis statistik merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program *SPSS*. Analisis deskriptif merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian untuk mendukung hasil analisis statistik.

**Tabel 4.1**  
**Kriteria Pengambilan Sampel dan Jumlah**

Keterangan	Sampel penelitian tahun 2003 - 2007
Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	1685
Perusahaan sektor keuangan	859
Perusahaan sektor manufaktur	826
Perusahaan sektor manufaktur yang tidak membagikan deviden	691
Perusahaan yang menjadi sampel tidak membagikan deviden kontinyu	135

Sumber:: *Indonesian Capital Market Directory (2003-2008)*

### B. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 4.2**  
**Hasil Analisis Deskriptif dari Variabel-variabel Penelitian**

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	135	.09	165.00	29.0495	27.51202
INVEST	135	.0007	1.5187	.148372	.1853178
CASHR	135	.0058	4.6592	.512568	.6406678
PROFIT	135	-.0106	.4015	.096527	.0836713
GROWTH	135	.0016	3.7943	.187538	.3415684
SIZE	135	11.0838	18.0666	4.546517	1.6010349
Valid N (listwise)	135				

Sumber: Lampiran

Dari tabel 4.2 menunjukkan bahwa Variabel Deviden *Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai rata-rata sebesar 29.0495, nilai maksimum sebesar 0.165, nilai minimum sebesar 0.09 dan memiliki standar deviasi sebesar 27.511202. Variabel Investasi memiliki nilai rata-rata sebesar 0.148372, nilai maksimum sebesar 1.5187, nilai minimum sebesar 0.0007 dan memiliki standar deviasi sebesar 0.1853178. Variabel *Cash ratio* memiliki nilai rata-rata sebesar 0.512568, nilai maksimum sebesar 406592, nilai minimum sebesar 0.0058 dan memiliki standar deviasi sebesar 0.640668. Variabel Profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 0.096527, nilai maksimum sebesar 0.4015, nilai minimum sebesar -0.0106 dan memiliki standar deviasi sebesar 0.0836713. Variabel Growth memiliki nilai rata-rata sebesar 0.187538, nilai maksimum sebesar 3.7943, nilai minimum sebesar 0.0016 dan memiliki standar deviasi sebesar 0.3415684. Variabel Size memiliki nilai rata-rata sebesar 4.546517, nilai maksimum sebesar 18.0666, nilai minimum sebesar 11.0838 dan memiliki standar deviasi sebesar 1.6010349.

## C. Uji asumsi klasik

### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengidentifikasi apakah residual ( $e$ ) berdistribusi normal. Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan menggunakan metode *One Sample Kolmogorov-Smirnov (KS)*

Tabel 4.3  
Hasil Uji Normalitas

	Z	Asymp-sig	Keterangan
<i>One Sample KS</i>	1,215	0,104	Data Berdistribusi Normal

Sumber: Lampiran

Tabel 4.3 menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)*  $0.104 > 0.05$  yang menandakan bahwa data yang digunakan sudah memenuhi kriteria normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi linear yang perfect diantara sebagian atau semua variabel independen pada suatu model regresi. Pendeteksian ada tidaknya multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai koefisien korelasi antar variabel independen. Ringkasan hasil uji multikolinieritas menggunakan metode *variance inflation factor (VIF)* disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.4  
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel Bebas	Tolerance	VIF	Kesimpulan
INVEST	0,917	1,090	Tidak terjadi multikolinieritas
CASHR	0,925	1,081	Tidak terjadi multikolinieritas
PROFIT	0,951	1,051	Tidak terjadi multikolinieritas
GROWTH	0,932	1,073	Tidak terjadi multikolinieritas
SIZE	0,952	1,051	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Lampiran

Hasil perhitungan pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa masing-masing variabel bebas memiliki nilai tolerance lebih tinggi dari 0,10. Nilai *Variance inflation factor (VIF)* untuk masing-masing variabel juga lebih rendah dari 10. Hal ini menunjukkan model regresi tidak terjadi multikolinearitas.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi heterogenitas varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Sedangkan jika variansinya berbeda, disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Cara untuk mengetahui apakah suatu model regresi mengalami problem heterokedastisitas atau tidak, dapat dilakukan dengan berbagai cara. Dalam penelitian ini menggunakan uji *white*.

Tabel 4.5  
Hasil Nilai R Square Uji White

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.396 <sup>a</sup>	.157	.009	1568.72547

a. Predictors: (Constant), X4.X5, X3.X5, X2<sup>^</sup>, X1<sup>^</sup>, X5, X1, X2, X1.X3, X2.X4, X2.X3, X3.X4, X2.X5, X1.X5, X3<sup>^</sup>, X4<sup>^</sup>, X1.X4, X3, X1, X2, X5<sup>^</sup>, X4

Langkah-langkah pengujian *White*

- Mencari nilai  $\chi^2$  hitung = (R Square x N) = 0,157 x 135 = 12,195
- Mencari nilai  $\chi^2$  tabel pada k= 20 = 31,41
- Membandingkan  $\chi^2$  hitung dengan nilai  $\chi^2$  tabel

Jika  $\chi^2$  hitung > nilai  $\chi^2$  tabel terjadi heteroskedastisitas

Jika  $\chi^2$  hitung < nilai  $\chi^2$  tabel tidak terjadi heteroskedastisitas

Dari hasil perhitungan  $\chi^2$  hitung sebesar 12,195 < nilai  $\chi^2$  tabel sebesar 31,41 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi antara anggota serangkaian observasi. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi pada penelitian ini digunakan metode Durbin Watson (DW)

Tabel 4.6  
Nilai Durbin-watson

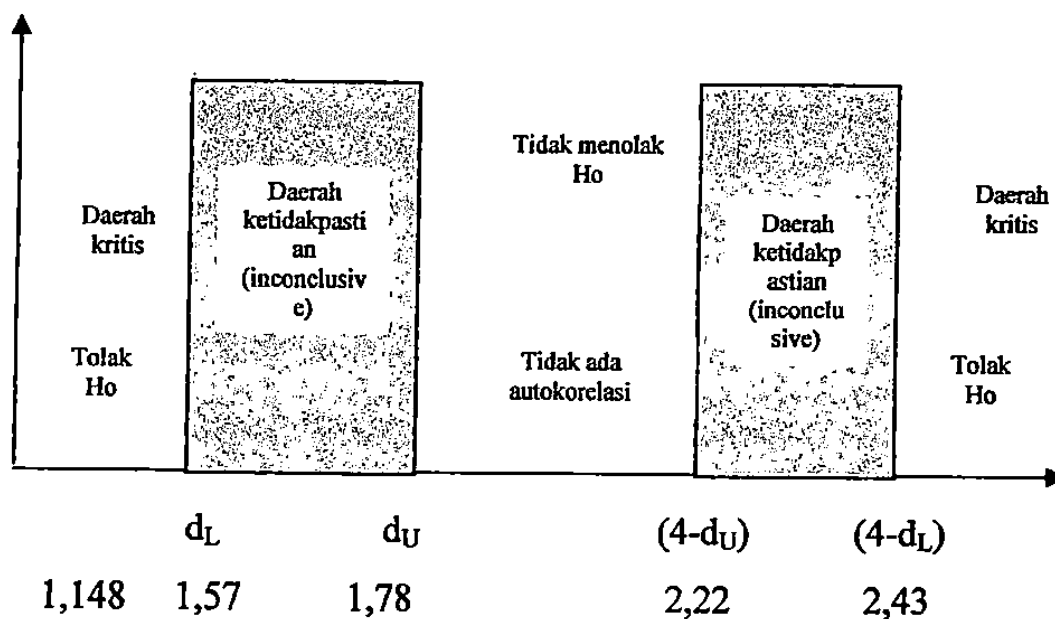
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.506 <sup>a</sup>	.256	.227	24.19318	1.148

a. Predictors: (Constant), SIZE, GROWTH, PROFIT, CASHR, INVEST

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel 4.6 nilai Durbin Watson yang dihasilkan dari model regresi adalah 1,148. Sedangkan dari tabel Durbin Watson untuk  $\alpha = 5\%$  dan sampel  $n = 140$ , dan  $k = 5$  diperoleh nilai  $d_L$  sebesar 1,57 dan  $d_U$  sebesar 1,78. Karena nilai  $DW$  (1,148) berada pada daerah lebih kecil  $d_L$  sebesar 1,57, ini berarti terletak di daerah ragu-ragu maka dapat ditarik kesimpulan bahwa terjadi autokorelasi dalam model regresi. Persamaan dan penolakan  $H_0$  tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 4.1**  
Uji Durbin Watson

Dalam model regresi tersebut terjadi autokorelasi, untuk perbaikan menggunakan metode theil-nagar. Langkah-langkah dalam menggunakan metode theil-nagar sebagai berikut:

- a. Mencari nilai  $\rho$  dengan menggunakan rumus:

$$\rho = \frac{N^2(1 - d/2) + k^2}{N^2 - k^2}$$

di mana:

$N$  = banyaknya observasi total

$d$  =  $d$  Durbin-Watson

$k$  = banyaknya koefisien (termasuk intersep) yang ditaksir

- b. Mencari nilai  $X$  dan  $Y$  yang sudah ditaksir

- c. Mencari nilai Y dan X derajat pertama untuk menghindarkan data observasi pertama menggunakan rumus:

$$\sqrt{1-\rho^2} \times Y_t \text{ dan } \sqrt{1-\rho^2} \times X_t$$

- d. Hasil perhitungan Y dan X tranformasi secara keseluruhan terdapat pada lampiran 8.

Tabel 4.7  
Hasil Nilai Durbin-Watson Setelah Theil-nagar

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.408 <sup>a</sup>	.166	.134	21.75768	1.929

a. Predictors: (Constant), SIZE, PROFIT, GROWTH, CASHR, INVEST

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel 4. 7 dengan menggunakan data yang sudah diperbaiki dengan menggunakan metode theil-nagar maka nilai durbin watson 1,929. Sedangkan dari tabel Durbin Watson untuk  $\alpha = 5\%$  dan sampel  $n = 140$ , dan  $k = 5$  diperoleh nilai  $d_L$  sebesar 1,57 dan  $d_U$  sebesar 1,78. Karena nilai  $DW$  (1,929) berada pada daerah antara  $d_U = 1,78$  dan  $4-d_U = 2,22$  maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

#### D. Uji Hipotesis

Untuk mengetahui apakah variabel bebas mempengaruhi variabel tergantung (DPR) maka digunakan analisis regresi linier berganda karena pada model memiliki variabel bebas lebih dari satu.



**Tabel 4.8**  
**Hasil Analisis Regresi Berganda Uji t**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-17.506	13.801		-1.268	.207
	INVEST	12.016	9.745	.103	1.233	.220
	CASHR	-.286	3.296	-.007	-.087	.931
	PROFIT	131.524	31.938	.339	4.118	.000
	GROWTH	-9.760	5.289	-.153	-1.845	.067
	SIZE	3.231	1.626	.162	1.987	.049

a. Dependent Variable: DPR

Hasil perhitungan regresi pada tabel diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = -17.506 + 12.016(X1) + -0.286(X2) + 131.524 (X3) + -9.760(X4) + 3.231(X5)$$

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, maka hasil koefisien regresinya dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -17.506, berarti jika variabel bebas (*Investasi*, *Cash ratio*, *Profitabilitas*, *Growth* dan *Size*) tidak mengalami perubahan maka *Deviden Payout Ratio* akan turun sebesar 17.506.
2. Koefisien regresi *Investasi* sebesar 12.016 menunjukkan bahwa apabila *Investasi* berubah 1 satuan, maka DPR akan mengalami perubahan sebesar 12.016. Peningkatan 1 satuan pada *Investasi* akan meningkatkan DPR sebesar 12.016.
3. Koefisien regresi *Cash ratio* sebesar -0.286 menunjukkan bahwa apabila *Cash ratio* berubah 1 satuan, maka DPR akan mengalami perubahan sebesar -0.286. Peningkatan 1 satuan pada *Cash ratio* akan menurunkan DPR sebesar

4. Koefisien regresi Profitabilitas sebesar 131.524 menunjukkan bahwa apabila Profitabilitas berubah 1 satuan, maka DPR akan mengalami perubahan sebesar 131.524. Peningkatan 1 satuan pada Profitabilitas akan meningkatkan DPR sebesar 131.524.
5. Koefisien regresi Growth sebesar -9.760 menunjukkan bahwa apabila Growth berubah 1 satuan, maka DPR akan mengalami perubahan sebesar -9.760. Peningkatan 1 satuan pada Growth akan menurunkan DPR sebesar 9.760.
6. Koefisien regresi Size sebesar 3.231 menunjukkan bahwa apabila Size berubah 1 satuan, maka DPR akan mengalami perubahan sebesar 3.231. Peningkatan 1 satuan pada Size akan meningkatkan DPR sebesar 3.231.

### 1. Hasil Pengujian Hpotesis Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel tergantung.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Analisis Regresi Berganda Uji F**

**ANOVA**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12161.203	5	2432.241	5.138	.000 <sup>a</sup>
	Residual	31068.149	129	473.397		
	Total	73229.353	134			

a. Predictors: (Constant), SIZE, PROFIT, GROWTH, CASHR, INVEST

b. Dependent Variable: DPR

Hasil pengujian pada tabel anova diatas terdapat nilai sig sebesar  $0.000 < \alpha (0.05)$  yang menandakan bahwa variabel bebas yang digunakan

secara bersama-sama berpengaruh signifikan pada DPR sebagai variabel

## 2. Hasil Pengujian Hipotesis Uji T

Uji T digunakan untuk menguji hipotesis, yaitu untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari masing-masing variabel terhadap variabel tergantung DPR.

### a. Pengujian terhadap variabel investasi

Pada tabel menunjukkan nilai signifikansi dari variabel investasi sebesar  $0.220 > \alpha 0.05$ , kemudian dapat diartikan bahwa variabel investasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan.

### b. Pengujian terhadap variabel *cash ratio*

Pada tabel menunjukkan nilai signifikansi dari variabel *Cash ratio* sebesar  $0.931 > \alpha 0.05$  dapat diartikan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap DPR.

### c. Pengujian terhadap variabel profitabilitas

Pada tabel menunjukkan nilai signifikansi dari variabel Profitabilitas sebesar  $0.000 < \alpha 0.05$ , dapat diartikan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.

### d. Pengujian terhadap variabel growth

Pada tabel menunjukkan nilai signifikansi dari variabel Growth sebesar  $0.067 > \alpha 0.05$ , dapat diartikan bahwa variabel Growth berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan.

### e. Pengujian terhadap variabel size

Pada tabel menunjukkan nilai signifikansi dari variabel Size sebesar  $0.049$

$< \alpha 0.05$  dapat diartikan bahwa variabel Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.

### 3. Koefisien determinasi (Adj Square)

Koefisien determinasi ( $\text{Adj } R^2$ ) berguna untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Pada tabel menunjukkan nilai *adjusted R square* sebesar 0.134, menunjukkan bahwa 13.4% DPR dapat dijelaskan oleh variabel bebas dan 86.8% sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

### E. Pembahasan

1. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan dimana investasi berpengaruh negatif terhadap DPR. Hasil pengujian secara statistik, menunjukkan adanya pengaruh yang positif dan tidak signifikan antara investasi terhadap DPR. Tidak adanya pengaruh ini disebabkan karena jika *dividen payout ratio* dipengaruhi oleh investasi maka *dividen* akan fluktuatif. Hal ini disebabkan karena investasi yang dilakukan perusahaan tidak dapat diprediksi. Pembayaran *dividen* yang fluktuatif ini cenderung kurang diminati oleh para investor. Melihat kondisi ini, perusahaan harus berusaha menjaga tingkat pembayaran *dividen* yang konstan tidak terpengaruh oleh investasi perusahaan yang tidak dapat diprediksi. Hal ini sesuai dengan *Packing Order Theory* yang menyatakan pembayaran *dividen* konstan atau jika berubah secara gradual dan tidak signifikan. Jika pembayaran *dividen* dipengaruhi oleh investasi perusahaan, pembayaran *dividen* konstan ini tidak dapat dipenuhi. Yang pada akhirnya akan menyebabkan para investor menjadi kurang berminat untuk menanamkan dananya karena pembayaran *dividen*

penuh dengan ketidakpastian. Teori clientele effect menyatakan dividen seharusnya ditujukan untuk segmen tertentu, jika dividen dipengaruhi oleh investasi maka akan mengacaukan effect clien. Selain itu sumber pendanaan perusahaan bukan hanya dari laba perusahaan melainkan dari sumber lain misal : pinjaman jangka pendek atau jangka panjang.

Hasil yang diperoleh antara pengaruh keputusan investasi terhadap kebijakan dividen yang menunjukkan pengaruh positif memberikan implikasi bahwa makin banyak peluang investasi yang diambil maka makin besar dividen yang dibagikan. Keputusan investasi memiliki pengaruh paling besar terhadap kebijakan dividen dibandingkan terhadap keputusan pendanaan dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung *signaling theory* yang dikemukakan oleh Ross (1977), Bhattacharya (1979), Aharony & Swary (1980) dan Muller & Roc (1995). Bahwa peningkatan dividen merupakan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, karena meningkatnya dividen diartikan sebagai adanya keuntungan yang akan diperoleh dimasa yang akan datang sebagai hasil dari keputusan investasi yang diambil perusahaan dengan *net present value* positif. Dividen yang tinggi tidak selalu diartikan sebagai tidak adanya peluang investasi, akan tetapi dapat diartikan sebagai adanya prospek yang menjanjikan atas pilihan investasi yang telah diambil perusahaan.

2. *Cash ratio* merupakan rasio antara aktiva lancar selain persediaan dan piutang dengan aktiva lancar. Hasil pengujian menunjukkan pengaruh negatif

dan tidak signifikan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan.

*ratio* memiliki pengaruh positif terhadap DPR. Hasil ini tidak konsisten dengan dengan arah hubungan yang diharapkan. Laba yang diperoleh perusahaan tidak digunakan untuk membayar dividen akan tetapi di investasikan kembali dalam bentuk mesin atau aktiva lancar permanen lainnya. Penggunaan utang yang tinggi akan meningkatkan beban bunga, yang akhirnya menurunkan pembayaran dividen.

3. Profitabilitas adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan, pada hasil pengujian menunjukan ada pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap DPR, jika perusahaan memperoleh peningkatan profit maka kemungkinan besar laba perusahaan akan dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham. Dengan demikian  $H_0$  diterima.
4. Hasil pengujian secara statistik meunjukkan bahwa Growth (Pertumbuhan Perusahaan) memiliki pengaruh negatif terhadap DPR dan tidak signifikan, pengaruh negatif merupakan indikator bahwa pada tahap bertumbuh, perusahaan tidak lepas dari dana internalnya yaitu berupa aktiva lancar dalam hal ini adalah kas dan setara kas. Pertumbuhan perusahaan dapat berupa peningkatan penjualan yang akibat dari peningkatan jumlah produksi dan merupakan investasi jangka pendek yang harus didanai oleh modal internal atau utang jangka pendek.
5. Hasil pengujian diperoleh bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan, hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Susana Damayanti & atcahan Achyoni yang menyatakan ukuran berpengaruh terhadap DPR. Karena untuk memperoleh DPR yang tinggi perusahaan

untuk menggunakan modal sendiri dalam membiayai bisnisnya atau kesempatan investasi yang ada. Akses ke pasar uang yang mudah membuat perusahaan selalu membagikan deviden karena tidak perlu menahan labanya untuk keperluan ekspansi atau operasionalnya.