

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Studi ini mengaplikasikan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi berganda yang dimanfaatkan guna mempelajari hubungan variabel dependen dan independen. Data sekunder dimanfaatkan dalam studi ini mencakup laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang tersedia pada situs resmi perusahaan dan BEI. Populasi pada studi ini mencakup perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023. Terdapat 54 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dan akan dikalikan dengan empat tahun sehingga total sampel yang diolah sebanyak 127 data.

Data yang telah terkumpul kemudian ditabulasi menggunakan *Microsoft Excel* untuk dilakukan penginputan data variabel. Data yang sudah ditabulasi dalam *Microsoft Excel* kemudian diimpor ke dalam *software SPSS* versi 27 untuk dianalisis lebih lanjut. Proses ini dilakukan sesuai dengan prosedur yang tepat. Pengujian ini dilaksanakan untuk mendalami pengaruh variabel independen seperti, profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap variabel dependen, yaitu kebijakan dividen.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah teknik yang dimanfaatkan dalam menggambarkan karakteristik setiap variabel penelitian, yang dijelaskan dalam tabel untuk memudahkan pemahaman dan interpretasinya. Nilai minimum, maximum, mean dan standar deviasi biasanya terdapat dalam tabel analisis statistik deskriptif. Tabel ini dimanfaatkan untuk mengidentifikasi pola, tren, dan variasi data tanpa membuat kesimpulan (Marwansyah dkk., 2020). Tabel dibawah memuat penjelasan dari analisis statistik deskriptif.

Tabel 4. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
<i>Net Profit Margin</i>	127	0,002	0,191	0,07478	0,044433
<i>Debt to Equity Ratio</i>	127	0,030	1,741	0,70596	0,385877
<i>Growth Ratio</i>	127	-0,098	0,242	0,05991	0,69990
<i>Current Rasio</i>	127	0,056	4,931	2,24374	1,086634
<i>Dividen Payout Ratio</i>	127	0,031	0,926	0,37821	0,217335

Sumber: Data Olahan (2024)

- a) Variabel Profitabilitas yang diukur menggunakan NPM mendeskripsikan nilai minimum yaitu 0,002 yang mengindikasikan bahwa masih terdapat perusahaan yang mendapatkan sedikit keuntungan. Nilai maksimum yaitu 0,191 menunjukkan terdapat perusahaan yang memiliki nilai NPM yang baik karena menghasilkan laba yang cukup tinggi. Nilai rata-rata NPM yaitu 0,07478 menunjukkan nilai rata-rata yang diperoleh perusahaan relative rendah. Standar deviasi yaitu 0,044433 mengindikasikan bahwa penyebaran data relative rendah dan data dekat dengan rata-rata sampel.
- b) Variabel *Leverage* yang diukur menggunakan DER mendeskripsikan nilai minimum yaitu 0,030 yang mengindikasikan bahwa masih terdapat perusahaan dengan tingkat utang yang relatif rendah. Nilai maksimum yaitu 1,741 menunjukkan terdapat perusahaan yang memiliki nilai utang yang cukup tinggi. Nilai rata-rata DER yaitu 0,70596 menandakan bahwa nilai rata-rata yang diperoleh perusahaan relative tinggi. Standar deviasi yaitu 0,385877 menunjukkan penyebaran data relative rendah dan data dekat dengan rata-rata sampel.
- c) Variabel Pertumbuhan Perusahaan yang diukur menggunakan *Growth Ratio* mendeskripsikan nilai minimum yaitu -0,098 mengindikasikan bahwa masih terdapat perusahaan yang tidak mengalami pertumbuhan.

Nilai maksimum yaitu 0,242 mengindikasikan masih terdapat perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan yang baik. Nilai rata-rata *Growth Ratio* 0,05991 menunjukkan nilai rata-rata yang diperoleh perusahaan rendah. Standar deviasi yaitu 0,69990 menunjukkan penyebaran data lebih tersebar dan beberapa nilai semakin jauh dari rata-rata.

- d) Variabel Likuiditas yang diukur menggunakan CR mendeskripsikan nilai minimum yaitu 0,056 mengindikasikan bahwa masih terdapat perusahaan yang memiliki tingkat kemampuan kecil dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Nilai maksimum yaitu 4,931 menunjukkan terdapat perusahaan yang memiliki tingkat kemampuan yang cukup besar dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Nilai rata-rata CR yaitu 2,24374 mengindikasikan nilai rata-rata yang diperoleh perusahaan relatif tinggi. Standar deviasi yaitu 1,086634 menunjukkan penyebaran data lebih tersebar dan beberapa nilai dibawah rata-rata sampel.
- e) Variabel Kebijakan Dividen yang diukur dengan DPR mendeskripsikan nilai minimum yaitu 0,031 menunjukkan bahwa masih terdapat perusahaan yang membagikan divdennya meskipun laba yang didapatkan sedikit. Nilai maksimum yaitu 0,926 menunjukkan terdapat perusahaan yang memiliki nilai DPR yang tinggi. Nilai rata-rata DPR yaitu 0,37821 mengindikasikan nilai rata-rata yang diperoleh perusahaan tinggi. Standar deviasi yaitu 0,217335 menggambarkan penyebaran data lebih tersebar dan beberapa nilai dekat dari rata-rata sampel.

2. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Uji normalitas dimanfaatkan dalam menentukan apakah data berada dalam kondisi normal atau tidak (Riyanto & Hatmawan, 2020). Penelitian ini dilaksanakan menggunakan *One Sample*

Kolmogrov-Smirnov (K-S). Data umumnya dianggap terdistribusi normal jika $\text{sig} > 0,05$ dan sebaliknya. Hasil uji normalitas pada studi ini sebagai berikut:

Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas

<i>Kolmogrov-Smirnov</i>	<i>Asymp. Sig</i>	Kriteria	Keterangan
	0,200	$> 0,05$	Data terdistribusi normal

Sumber: Data olahan (2024)

Nilai *Asymp. Sig* didapat $0,200 > 0,05$ menandakan bahwa data terdistribusi normal.

b) Uji Autokorelasi

Autokorelasi dimaksudkan dalam menentukan apakah ada hubungan antara kesalahan yang dibuat selama periode saat ini dan sebelumnya dalam regresi linier berganda. Studi ini menggunakan uji Durbin Watson dan Uji Run untuk melakukan uji autokorelasi (Riyanto & Hatmawan, 2020). Hasil uji autokorelasi pada studi ini sebagai berikut:

Tabel 4. 3 Hasil Uji Durbin Watson

Durbin	d	4-dL	4-du
Watson	1,767	2,354	2,2243

Sumber: Data olahan (2024)

Berdasarkan tabel, nilai DW diperoleh sebanyak 1,767 dengan nilai $dL = 1,6460$ dan nilai $dU = 1,7757$. Maka, dapat disimpulkan bahwa nilai DW berada diantara dL serta dU ($1,6460 \leq 1,7670 \leq 1,7757$). Sehingga hasil uji DW pada penelitian ini belum dapat disimpulkan secara pasti (Zona abu-abu). Namun untuk memastikan hasil ini, dilakukan Uji Run yang menunjukkan hasil berikut:

Tabel 4. 4 Run Test

Asymp. Sig (2-tailed)
0,182

Sumber: Data olahan (2024)

Uji Run mengungkapkan bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) adalah $0,182 > 0,05$, yang menunjukkan tidak ada tanda-tanda autokorelasi dalam studi ini.

c) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dimaksudkan dalam memastikan apakah ada hubungan signifikan pada variabel terkait dengan model regresi. Multikolinieritas ditetapkan dengan nilai *Tolerance* $> 10\%$ atau (VIF) < 10 (Riyanto & Hatmawan, 2020). Hasil uji multikolinieritas pada studi ini ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF
<i>Net Profit Margin</i>	0,803	1,246
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0,672	1,488
<i>Growth Ratio</i>	0,930	1,075
<i>Current Rasio</i>	0,634	1,577

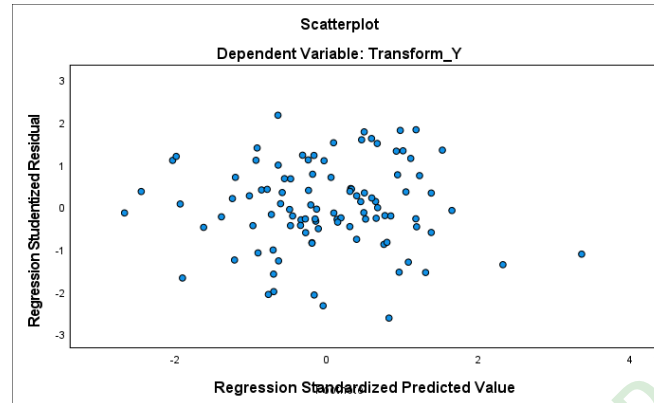
Sumber: Data olahan (2024)

Merujuk pada tabel, diketahui bahwa variabel *NPM*, *DER*, *Growth Ratio*, dan *CR* memiliki nilai nilai *tolerance* $> 10\%$ serta nilai VIF di < 10 . Dengan ini dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas pada seluruh variabel yang dianalisis.

d) Uji Heteroskedastistas

Uji Heteroskedastistas dimaksudkan untuk mengidentifikasi adanya perbedaan dari pengamatan ke pengamatan lain pada regresi linier berganda. Pengujian heteroskedastistas dalam studi ini dilaksanakan menggunakan *Scatterplot* dan uji *Gletser* (Riyanto &

Hatmawan, 2020). Hasil uji heteroskedastitas pada studi ini sebagai berikut:



Gambar 4. 1 Hasil Uji Heteroskedastitas

Hasil uji heteroskedastitas dengan mengaplikasikan *scatterplot* pada gambar 4.1 menggambarkan pola sebaran yang acak dan tidak menunjukkan pola tertentu. Pada sumbu Y, titik data tersebar di bawah dan atas nilai 0. Ini mengindikasikan tidak terjadi heteroskedastitas pada penelitian ini.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Glejser

Variabel	Sig.
<i>Net Profit Margin</i>	0,324
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0,953
<i>Growth Ratio</i>	0,060
<i>Current Rasio</i>	0,287

Sumber: Data olahan (2024)

Hasil uji heteroskedastitas dengan uji Glejser pada tabel menunjukkan nilai sig > 0,05. Hal ini menunjukkan tidak terjadi heteroskedastitas pada penelitian ini.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dimanfaatkan dalam menganalisa satu variabel terkait dan beberapa variabel bebas (Riyanto

& Hatmawan, 2020). Hasil uji regresi linier berganda dalam studi ini sebagai berikut:

Tabel 4. 7 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda dengan Uji Robutness

Variabel	Koefisien β	Standar Error
Constant	0,838	0,143
<i>Net Profit Margin</i>	-0,032	0,259
<i>Debt to Equity Ratio</i>	-0,215	0,084
<i>Growth Ratio</i>	-0,305	0,188
<i>Current Rasio</i>	0,010	0,047

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan tabel, regresi linier berganda diwakili oleh persamaan berikut:

$$Y = 0,838 - 0,032NPM - 0,215DER - 0,305GR + 0,010CR + e$$

Interpretasi dari persamaan di atas adalah sebagai berikut:

a) Konstanta

Persamaan diatas memiliki nilai konstanta 0,838 yang menunjukkan bahwa variabel independen diasumsikan sama dengan nol atau konstan maka kebijakan dividen bernilai 0,838.

b) Profitabilitas

Koefisien profitabilitas yang diukur menggunakan NPM bernilai -0,032 yang menunjukkan jika NPM mengalami kenaikan 1 unit, kebijakan dividen akan menurun sebanyak 0,032 dengan asumsi variabel lain tetap.

c) Leverage

Koefisien *leverage* yang diukur menggunakan DER bernilai -0,215 menunjukkan jika variabel DER mengalami kenaikan 1 unit, kebijakan dividen akan menurun sebanyak 0,215 dengan asumsi variabel lain tetap.

d) Pertumbuhan Perusahaan

Koefisien pertumbuhan perusahaan yang diukur menggunakan *Growth Ratio* bernilai $-0,305$ menunjukkan jika variabel *Growth Ratio* mengalami kenaikan 1 unit, kebijakan dividen akan menurun sebanyak $0,305$ dengan asumsi variabel lain tetap.

e) Likuiditas

Koefisien likuiditas yang diukur menggunakan CR $0,010$ menunjukkan jika variabel CR mengalami kenaikan 1 unit, kebijakan dividen akan meningkat sebanyak $0,010$ dengan asumsi variabel lain tetap.

B. Pengujian Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji t)

Uji t dimanfaatkan dalam menganalisis dampak setiap variabel dependen dengan variabel independen. Dengan kriteria jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} \leq -t_{tabel}$ atau nilai signifikan $\leq 0,05$ ($\alpha = 5\%$) maka H_0 ditolak (Riyanto & Hatmawan, 2020). Pada studi ini, nilai t tabel adalah 1.97960 .

Tabel 4. 8 Hasil Parsial (Uji t)

Variabel	t hitung	Sig
<i>Net Profit Margin</i>	$-0,122$	$0,903$
<i>Debt to Equity Ratio</i>	$-2,565$	$0,012$
<i>Growth Ratio</i>	$-1,624$	$0,107$
<i>Current Rasio</i>	$0,208$	$0,836$

Sumber: Data olahan (2024)

Berdasarkan tabel hasil pengujian dijelaskan sebagai berikut:

a) Pengujian Hipotesis pertama

Hasil uji t, diperoleh nilai $t_{hitung} -0,155 < t_{tabel} 1.97960$, atau nilai signifikan $0,877 > 0,05$. Temuan ini menggambarkan tidak ada pengaruh antara profitabilitas yang dihitung menggunakan NPM

tidak berdampak pada kebijakan dividen sehingga hipotesis H1 ditolak.

b) Pengujian Hipotesis Kedua

Hasil uji t, diperoleh nilai $t_{hitung} -2,565 < t_{tabel} 1.97960$, serta nilai signifikan $0,010 < 0,05$. Temuan analisis ini menunjukkan terdapat pengaruh antara *leverage* (DER) mempunyai pengaruh pada kebijakan dividen sehingga hipotesis **H2 diterima**.

c) Pengujian Hipotesis Ketiga

Hasil uji t, diperoleh nilai $t_{hitung} -1,624 < t_{tabel} 1.97960$, serta nilai signifikan $0,084 > 0,05$. Temuan analisis ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan (*Growth Ratio*) tidak berdampak terhadap kebijakan dividen sehingga hipotesis **H3 ditolak**.

d) Pengujian Hipotesis Keempat

Hasil uji t, diperoleh nilai $t_{hitung} 0,208 < t_{tabel} 1.97960$, serta nilai signifikan $0,856 > 0,05$. Temuan analisis ini menggambarkan bahwa likuiditas yang diukur dengan CR tidak berdampak pada kebijakan dividen sehingga hipotesis **H4 ditolak**.

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi dimanfaatkan dalam mengevaluasi sejauh mana variabel independen menjelaskan variabel dependen. Rentang nilai R^2 berkisar antara 0 hingga 1, dimana R^2 yang rendah atau 0 mengindikasikan keterbatasan variabel independent dalam menjelaskan variabel (Riyanto & Hatmawan, 2020). Hasil uji koefisien determinasi pada studi ini sebagai berikut:

Tabel 4. 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Adjusted R square</i>
0,060

Sumber: Data diolah (2024)

Hasil pengujian menunjukkan nilai *adjusted R Square* 0,060, yang mengungkapkan bahwa variabel independen seperti profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas, dapat menjelaskan 6% dari kebijakan dividen. Sedangkan 94% dipengaruhi oleh faktor yang tidak dianalisis dalam studi ini.

C. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan analisis regresi linier berganda yang telah dilaksanakan, ditemukan bahwa nilai $\text{sig } 0,903 > 0,05$. Ini mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak memengaruhi kebijakan dividen sehingga hipotesis **H1 ditolak**. Sehingga dapat dinyatakan jika profitabilitas yang dihitung menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) meningkat atau menurun maka kebijakan dividen tidak akan berpengaruh.

Hasil studi ini menerangkan bahwa naik turunnya profitabilitas yang diukur menggunakan NPM tidak berdampak pada kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Koefisien NPM yang negative menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas berbanding terbalik dengan penurunan kebijakan dividen. Ini bisa menjadi sinyal positif bagi investor karena perusahaan lebih memilih untuk menahan laba guna membiayai kebutuhan internal perusahaan seperti pengembangan usaha, pemeliharaan aset, atau pengurangan jumlah utang, ini sering dianggap sebagai sinyal positif oleh investor meskipun dividen yang dibagikan berkurang tetapi laba perusahaan digunakan untuk memenuhi kepentingan jangka panjang perusahaan. Dalam industri manufaktur, perusahaan banyak yang mengalokasikan laba untuk pembelian peralatan atau investasi dengan tujuan mendukung aktivitas operasional perusahaan agar dapat meningkatkan daya saing perusahaan. Hasil ini selaras dengan studi Neni & Ahada (2020), Churiyati & Yudiantoro

(2023), Yulianwar, dkk. (2023), Lajar & Marsudi(2021), Anggoro, dkk. (2022) yang mengungkapkan bahwa Profitabilitas yang dihitung menggunakan NPM tidak berdampak terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan analisis regresi linier berganda yang telah dilaksanakan ditemukan bahwa nilai sig $0,012 < 0,05$. Ini mengindikasikan bahwa *leverage* memiliki dampak pada kebijakan dividen sehingga hipotesis **H2 diterima**. Oleh karena itu, dapat disimpulkan jika nilai *leverage* yang dihitung menggunakan DER semakin kecil maka kebijakan dividen akan meningkat begitupun sebaliknya (Aldi dkk., 2020).

Hasil penelitian ini menerangkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI memiliki dampak terhadap kebijakan dividen pada tahun 2020 hingga 2023 sebagai akibat dari fluktuasi *leverage* yang diukur menggunakan DER. Sebagai analisis tambahan ketika perusahaan memiliki beban utang yang tinggi akan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Hal ini terjadi karena sebagian besar laba perusahaan dimanfaatkan untuk membayar utang. Ini menjadi sinyal negatif bagi investor karena dividen yang dibagikan akan mengalami penurunan karena perusahaan lebih mementingkan melakukan pelunasan utangnya terlebih dahulu . Temuan ini sejalan dengan studi Prastya & Jalil (2020), Adiputra (2021), Goldwin & Handayani (2022), Sejati, dkk (2020), Marcelin & Gantino (2022) yang mengungkapkan bahwa *leverage* mempunyai dampak pada kebijakan dividen.

3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan uji regresi linier berganda yang telah dilaksanakan didapatkan bahwa nilai $\text{sig } 0,107 > 0,05$. Ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berdampak pada kebijakan dividen sehingga hipotesis **H3 ditolak**. Sehingga dapat dinyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan yang dihitung menggunakan *growth ratio* tidak berdampak pada kebijakan dividen.

Hasil studi ini menerangkan bahwa naik turunnya pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Koefisien GR yang negative menunjukkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan berbanding terbalik dengan semakin rendahnya kebijakan dividen. berdasarkan teori sinyal, perusahaan dengan pertumbuhan tinggi cenderung menahan laba untuk ekspansi perusahaan. Ini bisa menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki peluang investasi yang menguntungkan, meskipun dividen yang dibagikan berkurang. Sebagai analisis tambahan ketika pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan maka kebutuhan dananya untuk membiayai pertumbuhan juga ikut meningkat yang akan berakibat pada penurunan jumlah dividen yang dibagikan kepada investor. Temuan ini selaras dengan studi oleh Goldwin & Handayani (2022), Rivandi & Indriati(2022), Sitorus (2022), dan Novitasari (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki dampak terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan uji regresi linier berganda yang telah dilaksanakan diperoleh hasil bahwa nilai $\text{sig } 0,836 > 0,05$. Ini mengindikasikan bahwa likuiditas tidak mempunyai pengaruh pada kebijakan dividen sehingga hipotesis **H4 ditolak**. Oleh karena itu, dapat diambil kesimpulan bahwa likuiditas yang dihitung dengan *current ratio* meningkat atau menurun tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Hasil studi ini mengindikasikan bahwa naik turunnya likuiditas yang diukur menggunakan *CR* tidak memengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Perusahaan akan lebih mementingkan membayar utang jangka pendek dan pengelolaan risiko keuangan lainnya dibandingkan dengan membayarkan dividennya. Ini disebabkan oleh keinginan perusahaan untuk memastikan kelangsungan hidup perusahaan dalam menghadapi fluktuasi pasar serta kebutuhan reinvestasi dalam pengembangan produk dan peralatan untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Hasil ini selaras dengan penelitian Sembiring dkk. (2022), Syahwildan dkk. (2022), Thosen & Dermawan (2023), Ilham (2021), dan Marcelin & Gantino (2022) mengungkapkan bahwa likuiditas tidak mempunyai dampak pada kebijakan dividen.