

## BAB V

### SIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Simpulan

Penelitian ini membuktikan teori mengenai pembayaran dividen di perusahaan manufaktur selama periode 2012 sampai 2015. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian adalah analisis logit yang mana digunakan untuk mengetahui kemungkinan perusahaan membayar dividen. Selain dengan metode logit, penelitian ini juga menggunakan analisis Ordinary Least Square (OLS). Dalam hal ini, OLS digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen seperti profitabilitas, pajak perusahaan, *leverage*, ukuran perusahaan dan premium dividen terhadap pembayaran dividen. Hasil dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa:

- a. Variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kemungkinan perusahaan membayar atau tidak membayar dividen. Menurut Arko *et al.*, (2014), perusahaan yang menguntungkan memiliki probabilitas lebih tinggi untuk membayar dividen, yang mana pembayaran dividen dilakukan untuk memberi sinyal nilai perusahaan. Dengan hasil tersebut, variabel profitabilitas mendukung *signalling theory*. Namun, variabel ini tidak berpengaruh terhadap besarnya rasio pembayaran dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menguntungkan cenderung mempertahankan laba sebagai sumber permodalan dan kecil kemungkinan untuk membayar dividen (Kazmierska-Józwiak, 2015).
- b. Variabel pajak perusahaan menolak hipotesis yang artinya terdapat hubungan positif dengan probabilitas perusahaan membayar dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan tingkat pajak perusahaan yang tinggi, perusahaan memiliki probabilitas yang lebih tinggi untuk membayar dividen (Arko *et al.*, 2014).

Menurut Amidu dan Abor (2006), hasil tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan cenderung memberi kompensasi kepada pemegang saham karena kenaikan tarif pajak. Namun berdasarkan uji OLS, variabel pajak berpengaruh negatif terhadap besaran rasio pembayaran dividen. Dengan hasil tersebut, mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi akan mengurangi arus kas bebas perusahaan sehingga mengurangi dividen (Parveen dan Hussain, 2014). Dengan dividen yang rendah maka akan menarik investor berpenghasilan tinggi karena investor menghindari pembayaran pajak (Waswa *et al.*, 2014). Dengan demikian, variabel pajak perusahaan mendukung *taxes and tax clientele*.

- c. Variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap probabilitas perusahaan membayar dividen. Selain itu, variabel *leverage* juga tidak berpengaruh terhadap besaran rasio pembayaran dividen. Arko *et al.*, (2014) berpendapat bahwa apabila hutang dalam struktur keuangan mengalami peningkatan maka probabilitas perusahaan untuk membayar dividen juga meningkat. Dengan demikian, hasil tersebut tidak mendukung *agency theory*.
- d. Variabel ukuran perusahaan memiliki probabilitas terhadap probabilitas perusahaan membayar dividen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar dan menguntungkan lebih mungkin untuk membayar dividen daripada perusahaan kecil dan tidak menguntungkan (Arko *et al.*, 2014). Dengan hasil tersebut maka hasil penelitian mendukung *life cycle theory*. Namun, variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap rasio pembayaran dividen. Ini berarti bahwa perusahaan besar cenderung membayar dividen lebih kecil dari pendapatannya, sementara perusahaan kecil memiliki rasio pembayaran dividen

yang besar (Arko *et al.*, 2014). Menurut Kapoor *et al.*, (2010), perusahaan besar memiliki biaya yang lebih besar dari pendanaan eksternal sehingga perusahaan lebih memilih untuk mempertahankan dana dan membayar dividen yang lebih rendah.

- e. Variabel premium dividen menolak hipotesis penelitian dan hasil juga tidak mendukung *catering theory*. Hal ini menunjukkan bahwa variabel premium dividen memiliki pengaruh negatif terhadap probabilitas pembayaran dividen dan juga terhadap besaran rasio pembayaran dividen. Ini berarti bahwa investor menunjukkan permintaan yang lebih rendah terhadap pembayaran dividen, yang mana premium dividen rendah (*rasio market to book non payers* lebih tinggi daripada *payers*). Dengan rendahnya premium dividen maka perusahaan cenderung membeli sahamnya kembali (Li dan Lie, 2006). Menurut Denis dan Osobov (2008), perusahaan membayar dan tidak membayar dividen sebagai respons terhadap penilaian pasar tentang pembayaran dividen.

## 5.2 Saran dan Implikasi

### 5.2.1 Saran

Berdasarkan pembahasan di atas, dalam pengujian asumsi klasik, data tidak berdistribusi normal dan juga terdapat heteroskedastisitas. Untuk mengatasi adanya heteroskedastisitas diharapkan penelitian selanjutnya dapat melakukan transformasi data, sedangkan untuk ketidaknormalan data, dapat menambahkan jumlah data, atau menghilangkan data yang dianggap menjadi penyebab tidak normalnya data, dan atau melakukan transformasi data (Santoso, 2010). Selain itu, dalam penelitian juga memiliki nilai *Adjusted R Square* sebesar 8,9%, sehingga masih ada 91,1% variabel lain yang tidak menjadi penjelas variabel respons. Dengan hasil tersebut, maka penulis

menyarankan untuk menambah variabel penjelas, karena semakin besar nilai koefisien determinasi maka semakin baik model yang digunakan (Nawari, 2010). Penulis juga menyarankan untuk mencoba menggunakan banyak proksi dalam menjelaskan satu teori agar dapat ditelusuri seberapa kuat hasil pengujian apabila diuji menggunakan proksi yang berbeda. Misalnya, *agency theory* dibuktikan dengan proksi dewan independen, peluang investasi dan kepemilikan perusahaan.

### **5.2.2 Implikasi**

Berdasarkan pembahasan di atas, hasil analisis dengan uji logit menyatakan bahwa di Indonesia kemungkinan perusahaan membayar dividen didukung dengan teori sinyal dan teori siklus hidup perusahaan. Sementara dengan uji OLS, hasil analisis menyatakan bahwa besaran rasio pembayaran dividen dipengaruhi oleh pajak perusahaan yang mana mendukung *taxes and tax clientele theory*. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa di Indonesia, semakin tinggi profitabilitas dan semakin besar ukuran perusahaan maka kemungkinan perusahaan membayar dividen lebih besar. Setelah perusahaan memutuskan untuk membayar dividen, jumlah dividen yang dibayarkan dipengaruhi oleh tingkat pajak perusahaan. Semakin tinggi pajak perusahaan maka semakin rendah dividen yang dibayarkan. Dengan rendahnya pembayaran dividen maka perusahaan menarik investor dengan preferensi pajak yang tinggi.