

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, mean dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini :

Tabel 4.1.
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	68	7.10	100.06	49.6769	21.73042
INSH	68	.00	.87	.0435	.15985
INST	68	50.07	84.99	63.0607	11.36115
COLL	68	1.94	91.84	36.2190	21.35460
BETA	68	.00	1.86	1.1215	.36509
SHP	68	22.15	124.32	70.5162	20.82721
Valid N (listwise)	68				

Berdasarkan tabel hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata dividen payout ratio (DPR) yang dibagikan oleh perusahaan sampel selama periode pengamatan sebesar 49.67 % dengan nilai minimum sebesar 7.10 % yang dibagikan oleh Bumi Serpong Damai Tbk tahun 2014 dan nilai maksimum sebesar

100,06 % yang dibagikan oleh Unilever Indonesia Tbk tahun 2011. Standar deviasi dari deviden payout ratio sebesar 21.73 %.

Rata-rata insider ownership (INSH) sebesar 0.043 % dengan nilai minimum sebesar 0.00 % yang dimiliki oleh Astra Agro Lestari Tbk selama tahun 2011 – 2014, Alam Sutera Realty Tbk selama tahun 2011 – 2014, Bumi Serpong Damai Tbk selama tahun 2011 – 2014, Charoen Pokphand Indonesia Tbk selama tahun 2011-2014, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk selama tahun 2011-2014, International Nickel Indonesia selama tahun 2011-2014, Indocement Tungal Prakasa Tbk selama tahun 2011-2014, Kalbe Farma Tbk selama tahun 2011-2014, PP London Sumatra Tbk selama tahun 2011-2014, Perusahaan Gas Negara (persero) Tbk selama tahun 2012-2014, Semen Gresik (persero) Tbk selama tahun 2011-2014, Telkomunikasi Indonesia Tbk selama tahun 2011-2014, dan Unilever Indonesia Tbk selama tahun 2011-2014 dan nilai maksimum sebesar 0.87 % yang dimiliki AKR Corporindo Tbk pada tahun 2011. Standar deviasi dari insider ownership sebesar 0.15 %.

Rata – rata institutional ownership (INST) sebesar 63.06 % dengan nilai minimum sebesar 50.07 % yang dimiliki Indofood Sukses Makmur Tbk selama tahun 2011-2014 dan nilai maksimum sebesar 84.99 % yang dimiliki Unilever Indonesia Tbk selama tahun 2011-2014. Standar deviasi dari institutional ownership sebesar 11.36 %.

Rata-rata collateralizable assets (COLL) sebesar 36.21 % dengan nilai minimum sebesar 1.94 % yang dimiliki Bumi Serpong Damai Tbk pada tahun

2013 dan nilai maksimum sebesar 91.84 % yang dimiliki Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2013. Standar deviasi collateralizable assets sebesar 21.35 %.

Rata-rata risiko pasar (BETA) sebesar 1.12 % dengan nilai minimum sebesar 0.00 % yang dialami Charoen Pokphand Indonesia Tbk pada tahun 2012 dan nilai maksimum sebesar 1.86 % yang dialami Charoen Pokphand Indonesia Tbk pada tahun 2013. Standar deviasi beta sebesar 0.36 %.

Rata-rata siklus hidup perusahaan (SHP) sebesar 70.51 % dengan nilai minimum sebesar 22.15 % yang dimiliki Bumi Serpong Damai Tbk pada tahun 2011 dan nilai maksimum sebesar 124,32 % yang dimiliki unilever Indonesia Tbk pada tahun 2012. Standar deviasi siklus hidup perusahaan sebesar 20.82 %.

4.2. Hasil Uji Hipotesis

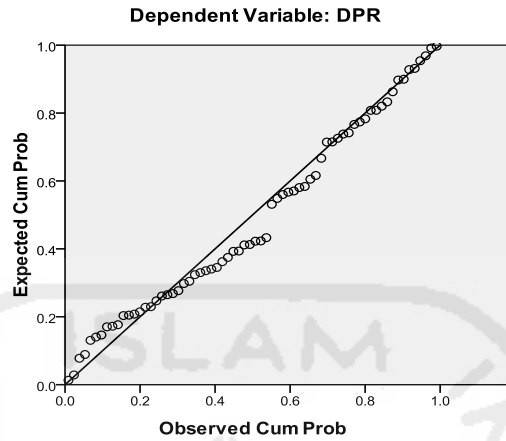
4.2.1. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan regresi linear berganda, terlebih dahulu data harus memenuhi uji asumsi klasik, hal ini dimaksudkan agar data tidak bias dan data dapat diinterpretasikan. Dalam penelitian ini terdapat empat pengujian asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

4.2.1.1. Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, data variabel dependent dan variabel independent mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 4.1.
Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan *Normal Probability Plot* diatas terlihat bahwa data mengikuti garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribus normal.

4.2.1.2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Model yang baik tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4.2.
Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test

	Unstandardize d Residual
Test Value ^a	-3.57899
Cases < Test Value	34
Cases >= Test Value	34
Total Cases	68
Number of Runs	42
Z	1.711
Asymp. Sig. (2- tailed)	.087

a. Median

Hasil *Run Test* menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yaitu $0,087 > 0,05$, artinya H_0 diterima. Dengan demikian data yang dipergunakan bersifat acak sehingga tidak terdapat masalah autokorelasi pada data yang diuji.

4.2.1.3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independent). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independent.

Tabel 4.3.

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 INSH	.972	1.029
INST	.835	1.198
COLL	.559	1.789
BETA	.915	1.093
SHP	.634	1.578

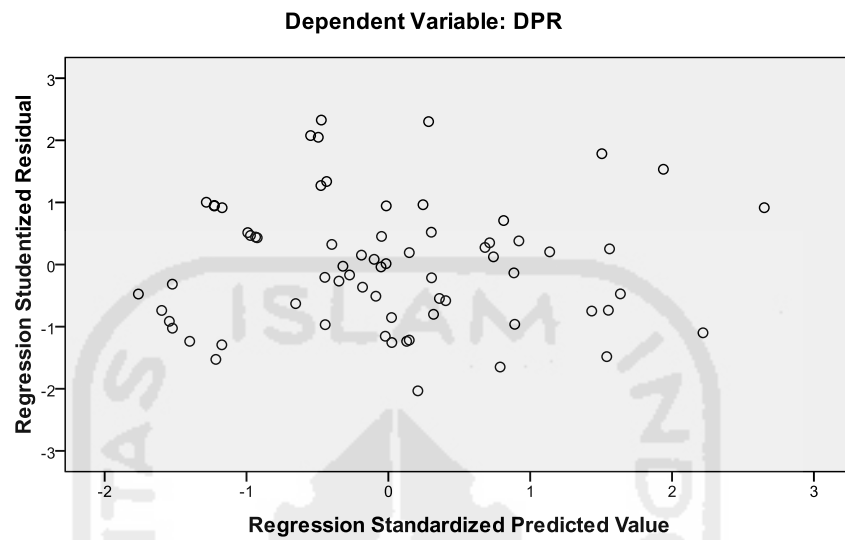
a. Dependtt Variable: DPR

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala Multikolinearitas.

4.2.1.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji yang bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokesdatisitas.

Scatterplot



Gambar 4.2.
Hasil Uji Heteroskedatisitas.

Dari *scatterplot* tersebut, terlihat bahwa titik menyebar secara acak, baik dari bagian atas angka nol atau bagian bawah angka nol dari sumbu vertikal atau sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedatisitas.

4.2.2. Uji statistik t

Tabel 4.4.
Hasil uji Statistik t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	13.639	17.219		.792	.431
INSH	17.423	13.360	.128	1.304	.197
INST	.422	.203	.221	2.082	.042
COLL	.321	.132	.315	2.432	.018
BETA	-14.001	6.028	-.235	-2.323	.023
SHP	.181	.127	.173	1.423	.160

a. Dependent Variable: DPR

Dari tabel diatas dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{DPR} = 13.639 + 17.423 \text{ INSH} + 0.422 \text{ INST} + 0.321 \text{ COLL} - 14.001 \text{ BETA} + 0.181 \text{ SHP}$$

1. Konstanta sebesar 13.639 dapat diartikan apabila nilai dari variabel Insider Ownership (INSH), Institutional Ownership (INST), Collateralizable Assets (COLL), Risiko pasar (BETA) dan Siklus Hidup Perusahaan (SHP) sama dengan nol (tidak berubah), maka besarnya Dividen payout ratio (DPR) sebesar 13.639 %.
2. Variabel Insider Ownership (INSH) memiliki nilai koefisien regresi yang positif yaitu 17.423. Nilai koefisien yang positif menunjukkan

bahwa Insider Ownership berpengaruh positif terhadap DPR. Hal ini menggambarkan bahwa kenaikan Insider Ownership (INSH) sebesar 1 persen maka DPR akan naik sebesar 17.423 %. Dengan asumsi variabel lain adalah konstan. Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai Sig $0.197 > 0.05$ maka dari itu dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara pengaruh insider ownership (INS) terhadap kebijakan dividen (DPR). **Keputusan Ho diterima.**

3. Variabel Institutional Ownership (INST) memiliki nilai koefisien regresi yang positif yaitu 0.422. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa INST berpengaruh positif terhadap DPR. Hal ini menggambarkan bahwa kenaikan Institutional Ownership (INST) sebesar 1 persen maka DPR akan naik sebesar 0.422 %. Dengan asumsi variabel lain adalah konstan. Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai Sig $0.042 < 0.05$ maka dari itu dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara pengaruh institutional ownership (INST) terhadap kebijakan dividen (DPR). **Keputusan Ho ditolak.**

4. Variabel Collateralizable Assets (COLL) memiliki nilai koefisien regresi yang positif yaitu 0.321. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa COLL berpengaruh positif terhadap DPR. Hal ini menggambarkan bahwa kenaikan Collateralizable Assets (COLL) sebesar 1 persen maka DPR akan naik sebesar 0.321 %. Dengan asumsi variabel lain adalah konstan. Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai Sig $0.018 < 0.05$ maka dari itu dapat disimpulkan

bahwa ada pengaruh yang signifikan antara pengaruh collateralizable assets (COLL) terhadap kebijakan dividen (DPR). **Keputusan Ho ditolak.**

5. Variabel Risiko pasar (BETA) memiliki nilai koefisien regresi yang negatif yaitu -14.001 . Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa BETA berpengaruh negatif terhadap DPR. Hal ini menggambarkan bahwa kenaikan Risiko pasar (BETA) sebesar 1 persen maka DPR akan turun sebesar -14.001% . Dengan asumsi variabel lain adalah konstan. Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai Sig $0.023 < 0.05$ maka dari itu dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara pengaruh risiko pasar (BETA) terhadap kebijakan dividen (DPR). **Keputusan Ho ditolak.**
6. Variabel siklus hidup perusahaan (SHP) memiliki nilai koefisien regresi yang positif yaitu 0.181 . Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa SHP berpengaruh positif terhadap DPR. Hal ini menggambarkan bahwa kenaikan siklus hidup perusahaan (SHP) sebesar 1 persen maka DPR akan naik sebesar yaitu 0.181% . Dengan asumsi variabel lain adalah konstan. Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai Sig $0.160 > 0.05$ maka dari itu dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara pengaruh siklus hidup perusahaan (SHP) terhadap kebijakan dividen (DPR). **Keputusan Ho diterima.**

4.2.3. Uji statistik F

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan bahwa semua variabel independent yang dimasukkan didalam model mempunyai pengaruh secara bersama - sama terhadap variabel dependent.

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$, tidak ada pengaruh secara bersama - sama antara pengaruh insider ownership (INSH), institutional ownership (INST), collateralizable assets (COLL), risiko pasar (BETA) dan siklus hidup perusahaan (SHP) terhadap kebijakan dividen (DPR).

$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5 \neq 0$, ada pengaruh secara bersama-sama antara antara pengaruh insider ownership (INSH, institutional ownership (INST), collateralizable assets (COLL), risiko pasar (BETA) dan siklus hidup perusahaan (SHP) terhadap kebijakan dividen (DPR).

Tabel 4.5.
Hasil Uji Statistik F

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	13226.578	5	2645.316	8.908	.000 ^a
Residual	18411.563	62	296.961		
Total	31638.140	67			

a. Predictors: (Constant), SHP, BETA, INSH, INST, COLL

b. Dependent Variable: DPR

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa tingkat signifikasinya adalah 0.000. artinya adalah tingkat signifikansi < 0.05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa secara simultan atau secara bersama-sama variabel independent yaitu insider ownership (INSH), institutional ownership (INST), collateralizable

assets (COLL), risiko pasar (BETA) dan siklus hidup perusahaan (SHP) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). **Keputusan Ho ditolak.**

4.2.4. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependent. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independent dalam menjelaskan variasi variabel dependent amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel – variabel independent memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependent.

Tabel 4.6.
Hasil uji koefisien determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.647 ^a	.418	.371	17.23255

a. Predictors: (Constant), SHP, BETA, INS, INST, COLL

b. Dependett Variable: DPR

Dari hasil regresi berganda diperoleh nilai R^2 sebesar 0.418 yang berarti bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel dependent dapat dijelaskan oleh variabel independent yaitu variabel Insider Ownership (INSH), Institutional Ownership (INST), Collateralizable Assets (COLL), Risiko pasar (BETA) dan Siklus Hidup Perusahaan (SHP) sebesar 41.8 % dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

4.3. Pembahasan

4.3.1. Pengaruh Insider Ownership terhadap Kebijakan Dividen

Hasil regresi linear berganda menunjukkan bahwa insider ownership (INSH) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Dividen Payout Ratio (DPR). Ketidak signifikan menunjukkan bahwa insider ownership tidak dapat dijadikan acuan untuk keputusan pembayaran dividen kepada pemegang saham..

Tidak berpengaruhnya variabel insider ownership terhadap kebijakan dividen disebabkan jumlah kepemilikan saham manajerial pada perusahaan sangatlah kecil. Besar atau kecilnya saham yang dimiliki oleh pihak manajerial tidak menjadi prioritas jika terjadi konflik antara pemegang saham dengan manajer dan keberadaan insider ownership dalam perusahaan tidak akan selalu menyebabkan terjadinya kenaikan atau penurunan rasio pembayaran dividen. Hasil penelitian ini bertentangan dengan Bathala et al (1994) dalam Destriana (2011) yang menyimpulkan bahwa level insider ownership yang lebih tinggi dapat digunakan untuk mengurangi masalah agensi.

Maka dari itulah dari beberapa argumen diatas dapat diambil kesimpulan bahwa insider ownership tidak berpengaruh terhadap kebijakan.

4.3.2. Pengaruh Institutional Ownership terhadap Kebijakan Dividen

Hasil regresi linear berganda menunjukkan bahwa institutional ownership (INST) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividen Payout Ratio (DPR). Hal tersebut berarti apabila institutional ownership meningkat, maka rasio pembayaran dividen juga akan meningkat. Hasil

penelitian ini mendukung penelitian Waruwu dan Amin (2014) yang menyatakan institutional ownership berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berpengaruhnya variabel institutional ownership terhadap kebijakan dividen disebabkan pihak institusi memiliki peranan yang besar dalam memonitor aktivitas manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen. Institutional ownership juga secara tidak langsung dapat mengurangi masalah agensi dan biaya agensi, karena tindakan institusi yang mengawasi para manajer untuk bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan.

Maka dari itulah dari argumen diatas dapat diambil kesimpulan bahwa institutional ownership berpengaruh positif terhadap kebijakan

4.3.3. Pengaruh Collateralizable Assets terhadap Kebijakan Dividen

Hasil regresi linear berganda menunjukkan bahwa collateralizable assets (COLL) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividen Payout Ratio (DPR). Hal ini menyatakan ketika collateralizable assets perusahaan meningkat maka rasio pembayaran dividen juga akan meningkat. Hal ini mendukung hasil penelitian dari Menurut Mollah, et al. (2000) collateralizable assets yang tinggi membuat kreditur lebih terjamin dan kreditur tidak perlu melakukan pembatasan yang ketat terhadap kebijakan dividen perusahaan sehingga perusahaan bisa membayarkan dividen lebih besar. Sebaliknya semakin rendah collateralizable assets yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur. Perusahaan yang mempunyai collateralizable assets

yang tinggi memiliki masalah agensi yang kecil antara manajemen dengan pihak kreditur, sehingga dengan menurunnya masalah agensi dapat menurunkan biaya agensi. Penelitian ini mendukung penelitian Latiefasari (2011) yang menyatakan collateralizable assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi collateralizable assets semakin tinggi proteksi kreditur menerima pembayaran piutang mereka. Hal ini akan mengurangi biaya agensi antara pemegang saham dengan kreditur sehingga perusahaan dapat membayar dividen lebih banyak.

Maka dari itulah dari beberapa argumen diatas dapat diambil kesimpulan bahwa collateralizable assets berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

4.3.4. Pengaruh Risiko Pasar terhadap Kebijakan Dividen

Hasil regresi linear berganda menunjukkan bahwa risiko pasar (BETA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividen Payout Ratio (DPR). Hal tersebut menunjukkan apabila risiko pasar meningkat maka dividen payout ratio akan menurun. Penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Prasetyo (2012) yang menyatakan risiko pasar berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Rozeff (1982) menyatakan bahwa perusahaan akan membayarkan dividen yang rendah ketika perusahaan menghadapi risiko pasar yang tinggi. Risiko pasar yang tinggi mencerminkan biaya operasi dan finansial

yang tinggi. Oleh karena itu perusahaan membayar dividen dengan jumlah yang lebih rendah untuk menghindari biaya *external financing*.

Maka dari itulah dari beberapa argumen diatas dapat diambil kesimpulan bahwa risiko pasar berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

4.3.5. Pengaruh Siklus Hidup Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil regresi linear berganda menunjukkan bahwa siklus hidup perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap dividen payout ratio (DPR). Hal ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan berada pada posisi yang tinggi maka tidak akan mempengaruhi rasio pembayaran dividennya. Pada dasarnya perusahaan cenderung lebih melindungi dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dengan mempertahankan laba yang dihasilkan ketimbang membayar dividen kepada para pemegang saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Kinayung (2014) yang menyatakan siklus hidup perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Maka dari itulah dari beberapa argumen diatas dapat diambil kesimpulan bahwa siklus hidup perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.