

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Hasil Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bahwa pengaruh *corporate life cycle*, *free cash flow to Equity*, Rentabilitas (ROA) dan Ukuran Perusahaan (LnSize) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar sebagai perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2015.

##### **4.1.1 Data dan Sampel Penelitian**

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015. Sumber data berasal dari Website Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), yaitu berupa laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi merupakan jumlah keseluruhan dari subyek penelitian. Pelaksanaan penelitian selalu berhadapan dengan objek yang harus diteliti dalam penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 dan tahun 2015 berjumlah 131 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan dokumentasi.

Tabel 4.1 berikut ini menyajikan prosedur pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini

**Tabel 4.1**  
**Rincian Sampel Penelitian**

Kriteria	Jumlah
Perusahaan manufaktur pada tahun 2012-2015	<b>131</b>
Perusahaan manufaktur tidak menerbitkan laporan keuangan selama tahun penelitian 2012-2015	<b>(35)</b>
Perusahaan yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut dari tahun 2012 – 2015	<b>(58)</b>
Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah	<b>(7)</b>
<b>Sampel Perusahaan yang digunakan</b>	<b>31</b>
Total keseluruhan sampel selama 4 tahun 31 x 4	<b>124</b>

Sumber : Data sekunder yang telah di olah

Table 4.1 menunjukkan prosedur pemilihan sampel. Objek yang diteliti adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan beberapa kriteria yang telah disebutkan sebelumnya sehingga sampel penelitian sebanyak 31 perusahaan dengan periode empat tahun jumlah sampel akhir perusahaan manufaktur yang diteliti yaitu sebanyak 124 sampel.

## **4.2 Analisis Hasil Penelitian**

### **4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) berupa data keuangan sampel perusahaan manufaktur dari tahun 2012 sampai dengan 2015 yang dijabarkan dalam bentuk statistik. Variabel Independent dalam penelitian ini terdiri dari *corporate life cycle*, *free cash flow*, *Rentabilitas (ROA)* dan Ukuran Perusahaan (*LnSize*). Sedangkan variable dependent dalam penelitian adalah Kebijakan Dividen.

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum, dari masing-masing variabel (Ghozali, 2011). Mean digunakan untuk mengetahui rata-rata data yang bersangkutan. Standar deviasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar data yang bersangkutan bervariasi dari rata-rata. Nilai maksimum digunakan untuk mengetahui jumlah terbesar data yang bersangkutan. Nilai minimum digunakan untuk mengetahui jumlah terkecil data yang bersangkutan bervariasi dari rata-rata. Hasil analisis statistik deskriptif dengan bantuan program komputer SPSS Ver. 20. Berikut hasil statistik deskriptif dari setiap variabel :

**Tabel 4.2**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Deviden	124	,07	5500,00	95,3936	493,37527
Corporate life cycle	124	,08	73189,18	1205,4954	8976,71551
free cash flow to Equity	124	-71091020471,00	1572338978,00	-2561754520,1290	10594990467,40512
Rentabilitas	124	-166,98	561,78	29,0129	71,82760
Ukuran Perusahaan	124	9,10	20,69	15,2230	2,00547
Valid N (listwise)	124				

Sumber : Data Diolah Menggunakan SPSS 20

Dari tabel di atas menyajikan statistik deskriptif yang meliputi nilai minimum, nilai maksimal, rata-rata (mean), dan deviasi standard. Berikut perincian data deskriptif yang telah diolah :

- Variabel Kebijakan Deviden memiliki nilai minimum ,07 dan nilai maksimum 5500,00 Nilai Kebijakan Deviden terendah pada penelitian ini diperoleh dari data keuangan Delta Djakarta Tbk (DLTA) tahun 2013 dan nilai tertinggi diperoleh dari data keuangan Indospring Tbk (INDS) tahun 2015. Untuk nilai rata-rata Kebijakan Deviden menunjukkan nilai 95,3936 dengan deviasi standar sebesar 493,37527 yang berarti peningkatan maksimum dan minimum variabel profitabilitas adalah sebesar 493,37527 dari nilai rata-rata dengan jumlah sampel 124 perusahaan.
- Variabel *Corporate Life Cycle* memiliki nilai minimum ,08 dan nilai maksimum 73189,18 Nilai *Corporate Life Cycle* terendah pada penelitian ini diperoleh dari data keuangan Arwana Citramulia Tbk. (ARNA) tahun

2012 dan nilai tertinggi diperoleh dari data keuangan Astra Graphia Tbk. (ASGR) tahun 2013. Untuk nilai rata-rata *Corporate Life Cycle* menunjukkan nilai 1205,4954 dengan deviasi standar sebesar 8976,71551 yang berarti peningkatan maksimum dan minimum variabel profitabilitas adalah sebesar 8976,71551 dari nilai rata-rata dengan jumlah sampel 124 perusahaan.

- Variabel *Free Cash Flow to Equity* memiliki nilai minimum 71091020471,00 dan nilai maksimum 1572338978 Nilai *Free Cash Flow to Equity* terendah pada penelitian ini diperoleh dari data keuangan keuangan Arwana Citramulia Tbk. (ARNA) tahun 2012 dan nilai tertinggi diperoleh dari data keuangan Kalbe Farma Tbk. (KBLF) tahun 2013. Untuk nilai rata-rata *Free Cash Flow to Equity* menunjukkan nilai -2561754520 dengan deviasi standar sebesar 10594990467 yang berarti peningkatan maksimum dan minimum variabel profitabilitas adalah sebesar 10594990467 dari nilai rata-rata dengan jumlah sampel 124 perusahaan.
- Variabel Rentabilitas memiliki nilai minimum -166,98 dan nilai maksimum 561,78 Nilai Rentabilitas terendah pada penelitian ini diperoleh dari data keuangan Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) tahun 2013 dan nilai tertinggi diperoleh dari data keuangan Ekadharna International Tbk. (EKAD) tahun 2013. Untuk nilai rata-rata Rentabilitas menunjukkan nilai 29,0129 dengan deviasi standar sebesar 71,82760 yang berarti peningkatan maksimum dan minimum variabel profitabilitas adalah sebesar 71,82760 dari nilai rata-rata dengan jumlah sampel 124 perusahaan.
- Variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum 9,10 dan nilai maksimum 20,69 Nilai Ukuran Perusahaan terendah pada penelitian ini diperoleh dari data keuangan keuangan Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) tahun 2013 dan nilai tertinggi diperoleh dari data keuangan Delta Djakarta Tbk. (DLTA) tahun 2015. Untuk nilai rata-rata Ukuran

Perusahaan menunjukkan nilai 15,2230 dengan deviasi standar sebesar 2,00547 yang berarti peningkatan maksimum dan minimum variabel profitabilitas adalah sebesar 2,00547 dari nilai rata-rata dengan jumlah sampel 124 perusahaan.

#### 4.2.2 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui varians pengganggu atau residual berdistribusi secara normal serta untuk menghindari adanya bias dalam model regresi. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non - parametrik *Kolmogorov-Smirnov*(K-S), dengan membuat hipotesis:

H<sub>0</sub> : Data residual berdistribusi normal

H<sub>a</sub> : Data residual tidak berdistribusi normal

Apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 maka H<sub>0</sub> diterima, sedangkan jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 maka H<sub>0</sub> ditolak.

**Table 4.3**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Predicted Value
N		50
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	1,6429894
	Std. Deviation	,15266928
Most Extreme Differences	Absolute	,155
	Positive	,155
	Negative	-,093
Kolmogorov-Smirnov Z		1,095
Asymp. Sig. (2-tailed)		,182

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Diolah Menggunakan SPSS 20

Hasil uji normalitas dengan menggunakan *kolmogrov-smirnov* yang dipaparkan pada table 4.3 menunjukkan variabel dependent dan variabel independent data terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *kolmogrov-smirnov* secara seluruh variabel dependent dan variabel independent >0,05 dan signifikansi >0,05, yaitu 0.182. Hal ini berarti data residual terdistribusi secara normal. Karena signifikansi untuk seluruh variable lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normal.

### 4.2.3. Hasil Uji Multikolinieritas

Uji Menurut Imam Ghozali, (2013) uji ini bertujuan menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

**Table 4.4**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 Corporate life cycle	,925	1,081
free cash flow to Equity	,601	1,664
Rentabilitas	,838	1,193
Ukuran Perusahaan	,655	1,527

a. Dependent Variable: Kebijakan Deviden

Sumber : Data Diolah Menggunakan SPSS 20

Berdasarkan Tabel 4.4 diatas dapat diketahui bahwa hasil dari perhitungan nilai tolerance  $> 0,10$ . Nilai tolerance untuk *RETE* adalah 0,925, *FCFE* 0,601, Nilai Rentabilitas 0,838, dan Ukuran Perusahaan 0,655. Sedangkan nilai VIF keempat variabel lebih kecil dari 10 yaitu *RETE* adalah 1,081, *FCFE* 1,664, Rentabilitas 1,193 dan Ukuran Perusahaan 1,527, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas variabel independen.

### 4.2.4. Hasil Uji Autokorelasi

Autokorelasi menunjukkan adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$ . Konsekuensinya, variasi sampel tidak dapat menggambarkan variasi populasinya. Akibat yang lebih jauh lagi, model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel dependen dari variabel independennya. Untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi, dilakukan pengujian *Durbin-Watson* (DW) dengan ketentuan yang dapat dilihat.

**Table 4.5**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,550 <sup>a</sup>	,303	,241	,24185	1,226

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Rentabilitas, Corporate life cycle, free cash flow to Equity

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Hasil uji autokorelasi pada tabel 4.5 di atas menunjukkan nilai statistik Durbin-Watson (D-W) sebesar 1,226. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikan 5%, jumlah sampel 124 dan jumlah variabel independen 4 ( $K=4$ ), maka di tabel Durbin-Watson di dapat nilai batas atas ( $dU$ ) 1.7739 dan nilai batas bawah ( $dL$ ) 1.6409. Oleh karena itu, jika nilai DW lebih rendah dari pada batas bawah atau *upper bound* ( $dU$ ), ( $1,7739 > 1.226$ ) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi pada model regresi.

#### 4.2.5. Hasil Uji Heterokedastisitas

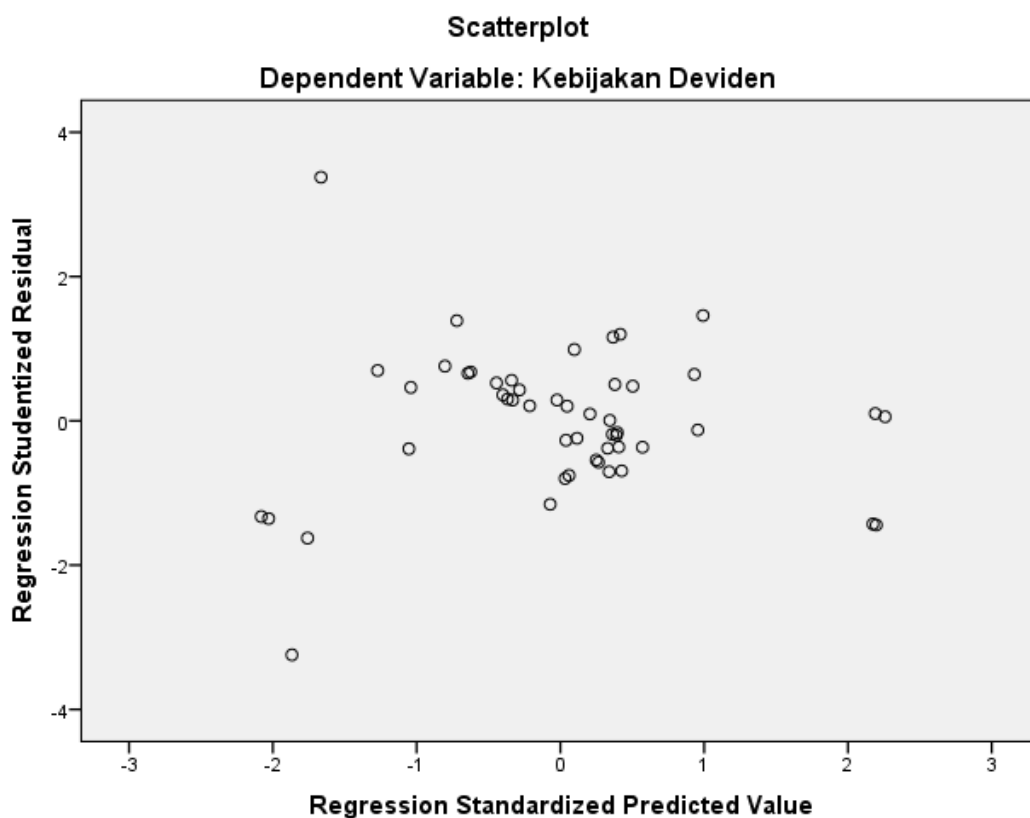
Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan cara dengan melihat grafik sceterplot untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskatisitas (Ghozali, 2013).

Dasar pengambilan keputusan :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berikut ini dilampirkan grafik scatterplot untuk menganalisis apakah terjadi heteroskedastisitas atau homoskedastisitas dengan mengamati penyebaran titik-titik pada grafik.

Hasil Uji Heteroskedastisitas dapat ditunjukkan pada gambar 4.3 yakni sebagai berikut :



**Gambar 4.3**

Pada gambar 4.3 dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak tidak membentuk suatu pola tertentu. Titik-titik tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini.



### 4.3. Pengujian Hipotesis

#### 4.3.1. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Nilai koefisien korelasi  $R^2$  *square* menunjukkan seberapa besar korelasi atau hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen. Koefisien korelasi dikatakan kuat apabila nilai  $R^2$  berada di atas 0,5 dan mendekati 1. Koefisien determinasi ( $R$  *square*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai  $R$  *square* adalah nol sampai dengan satu. Apabila nilai  $R$  *square* semakin mendekati satu, maka variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Sebaliknya, semakin kecil nilai  $R$  *square*, maka kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen semakin terbatas. Nilai  $R$  *square* memiliki kelemahan yaitu nilai  $R$  *square* akan meningkat setiap ada penambahan satu variabel independen meskipun variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.6**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,550 <sup>a</sup>	,303	,241	,24185

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Rentabilitas, Corporate life cycle, free cash flow to Equity

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Data Diolah Menggunakan SPSS 20

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai  $R$  *Square* sebesar 0.303 yang berarti korelasi atau hubungan antara variabel dependen dengan variabel *Corporate Life Cycle, Free Cash Flow to Equity, Rentabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen* sangat kuat karena  $R < 50\%$  (0.5). Dari tabel di atas dapat kita lihat bahwa  $R$  *Square* bernilai 0.303, angka ini mengindikasikan bahwa 30,3 % variasi atau perubahan dalam Kebijakan Dividen dapat dijelaskan oleh *Corporate Life Cycle, Free Cash Flow to Equity, Rentabilitas, dan Ukuran Perusahaan*

sedangkan sisanya 69,7 % dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### 4.4.2. Hasil Uji Statistik F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variable independen atau bebas yang telah dimasukkan kedalam model regresi layak digunakan atau tidak layak untuk di gunakan Ghozali, (2011). Penguji model regresi F ini dilakukan dengan menggunakan nilai *Significance Level* 0,05 atau ( $\alpha = 5\%$ ) yang akan dibandingkan dengan nilai Sig pada tabel *Anova*.

- Bila nilai signifikan  $f < 0,05$ , maka  $H_0$  di tolak atau  $H_a$  di terima yang berartikoifisien regresi layak digunakan.
- Bila nilai signifikan  $f > 0,05$ , maka  $H_0$  di tolak atau  $H_a$  di tolak yang berarti koifisien regresi tidak layak digunakan.

**Tabel 4.7**  
**Uji F**

ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,142	4	,286	4,881	,002 <sup>b</sup>
Residual	2,632	45	,058		
Total	3,774	49			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Rentabilitas, Corporate life cycle, free cash flow to Equity  
Sumber : Data Diolah Menggunakan SPSS 20

Berdasarkan hasil pengujian SPSS diperoleh nilai sig.0,002 dan Fhitung 4,881 .  
Maka hasil pengujian menurut tabel adalah sebagai berikut:

$N$  = jumlah sampel = 124

$K$  = jumlah seluruh variabel = 5

$df1$  = derajat pembilang =  $k-1 = 4$

$df2$  = derajat penyebut =  $n-k = 120$

Pada tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 0,05 diperoleh  $F_{tabel} = 2,45$

Berdasarkan Tabel 4.7 didapatkan nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  sebesar  $4,881 > 2,45$  dan sig 0,002 yang berarti nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka artinya variabel bebas dari penelitian yang meliputi *Corporate Life Cycle*, *Free Cash Flow to Equity*, *Rentabilitas*, dan Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Dengan demikian berarti persamaan model regresi bersifat layak di gunakan (Ghozali, 2011).

#### 4.4.3. Hasil Uji t

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah setiap variabel bebas secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Dengan menggunakan hipotesis:

$H_0$  : *corporate life cycle* diproksikan dengan RETE, *free cash flow to equity* (FCFE), *Rentabilitas* (ROA), dan Ukuran Perusahaan (LnSize) tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR) di Bursa Efek Indonesia.

$H_a$  : *corporate life cycle* diproksikan dengan RETE, *free cash flow to equity* (FCFE) *Rentabilitas* (ROA), dan Ukuran Perusahaan (LnSize) berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR) di Bursa Efek Indonesia.

Dengan menggunakan tingkat signifikan ( $\alpha$ ) 5%, jika nilai sig.  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya jika sig.  $< 0,05$  maka  $H_a$  diterima, artinya ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai  $t_{hitung}$  juga dapat dibandingkan dengan nilai  $t_{tabel}$ .

Kriteria pengambilan keputusannya yaitu:

1.  $H_0$  diterima jika  $-t_{tabel} < -t_{hitung}$  atau  $t_{hitung} < t_{tabel}$  pada  $\alpha = 5\%$ .
2.  $H_a$  diterima jika  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$  atau  $t_{hitung} > t_{tabel}$  pada  $\alpha = 5\%$ .

**Tabel 4.8**  
**Uji t**

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Corporate life cycle	,112	,076	,191	1,478	,146
1 free cash flow to Equity	,016	,052	,051	,317	,752
Rentabilitas	,238	,061	,532	3,915	,000
Ukuran Perusahaan	,077	,946	,013	,082	,935

a. Dependent Variable: Kebijakan Deviden  
Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS

Pada tabel 4.8 dapat dilihat uji signifikansi parsial masing-masing variabel sebagai berikut:

1. Besarnya thitung untuk variabel *corporate life cycle* (RETE) adalah sebesar - 1,504 dengan nilai signifikansi 0,146. Hasil tersebut menunjukkan thitung lebih kecil dari ttabel ( $1,478 < 3.373$ ). Dilihat dari signifikansinya, nilai signifikansi RETE lebih besar dari 0,05 ( $0,146 > 0,050$ ). Maka diperoleh kesimpulan bahwa *corporate life cycle* (RETE) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka ini menunjukkan bahwa  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima.
2. Besarnya thitung untuk variabel *free cash flow to equity* (FCFE) adalah sebesar 0,317 dengan nilai signifikansi 0,752. Hasil tersebut menunjukkan thitung lebih kecil dari ttabel ( $0,317 < 3.373$ ). Dilihat dari signifikansinya, nilai signifikansi FCFE lebih besar dari 0,05 ( $0,734 > 0,05$ ). Maka diperoleh kesimpulan bahwa *free cash flow to equity* (FCFE) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
3. Besarnya thitung untuk variabel *Rentabilitas* (ROA) adalah sebesar 3,915 dengan nilai signifikansi 0,000. Hasil tersebut menunjukkan thitung lebih besar dari ttabel ( $3,915 > 3.373$ ). Dilihat dari signifikansinya, nilai signifikansi Rentabilitas lebih besar dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Maka diperoleh kesimpulan

bahwa *Rentabilitas* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka ini menunjukkan bahwa  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak.

4. Besarnya thitung untuk variabel Ukuran Perusahaan (LnSize) adalah sebesar -0,082 dengan nilai signifikansi 0,935 Hasil tersebut menunjukkan thitung lebih kecil dari ttabel ( $0,082 < 3.373$ ). Dilihat dari signifikansinya, nilai signifikansi Ukuran Perusahaan (LnSize) lebih kecil dari 0,05 ( $0,935 > 0,05$ ). Maka diperoleh kesimpulan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka ini menunjukkan bahwa  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima.

#### **4.5. Hasil Pembahasan**

Berdasarkan pengujian secara simultan diketahui bahwa F hitung sebesar 4,881 dan nilai signifikansi 0,002 dan dapat disimpulkan variabel *corporate life cycle* (RETE), *free cash flow to equity* (FCFE) *Profitabilitas* (ROA) dan Ukuran Perusahaan (LnSize) secara serempak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

Berdasarkan pengujian secara parsial diketahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut :

##### **4.5.1. Pengaruh *Corporate Life Cycle* (RETE) terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)**

Berdasarkan pengujian secara parsial (uji t), *corporate life cycle* (RETE) berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 yang dapat dilihat dari signifikan ( $0,146 > 0,05$ ) dan nilai thitung < ttabel ( $1,478 < 3.373$ ). Tidak Pengaruh positif dapat dilihat dari persamaan regresi, dimana koefisien RETE sebesar 0,112 angka menunjukkan jika RETE naik sebesar 1 kali maka DPR akan mengalami kenaikan sebesar 0,112 kali. Tidak Pengaruh signifikan ini dikarenakan perusahaan cenderung lebih melindungi dan mempertahankan

kelangsungan hidup perusahaan dengan mempertahankan laba yang dihasilkan ketimbang membayar dividen kepada para pemegang saham.

Hal ini sejalan dengan teori De Angelo *et al.* (2009) yang menyatakan perusahaan dengan *retained earnings* relatif besar terhadap *contributed equity capital* (RETE relatif besar) memiliki jumlah pembiayaan internal uang lebih besar, memberi mereka dasar yang kuat untuk membayar dividen. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Waruwu dan Amin (2014), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa siklus kehidupan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

#### **4.5.2. Pengaruh *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan pengujian secara parsial (uji t), *free cash flow to equity* (FCFE) berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 yang dapat dilihat dari signifikan ( $0,752 > 0,05$ ) dan nilai thitung  $<$  ttabel ( $0,317 < 3.373$ ). Pengaruh tidak positif dapat dilihat dari persamaan regresi, dimana koefisien FCFE sebesar 0,016, angka menunjukkan jika FCFE naik sebesar 1 kali maka DPR akan mengalami kenaikan sebesar 0,016 kali. Pengaruh tidak signifikan dikarenakan manajemen perusahaan cenderung untuk tidak membayarkan dividen mereka kepada pemegang saham untuk memenuhi harapan pemegang saham.

Hal ini tidak sejalan dengan teori Keown *et al.* (2008) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki *Free Cash Flow* dalam jumlah yang tinggi akan lebih baik dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, agar *Free Cash Flow* yang ada tidak digunakan untuk sesuatu atau proyek-proyek yang tidak menguntungkan (*wisted on unprofitable*) dengan demikian ketersediaan dana dapat dipakai untuk kemakmuran pemegang saham. Dengan demikian semakin tinggi *free cash flow to equity* yang dimiliki perusahaan menjadi sinyal bahwa dividen yang dibayarkan akan semakin tinggi. Hasil penelitian ini tidak sejalan

dengan penelitian Rosdini (2009) yang menjelaskan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### **4.5.3. Pengaruh *Return on assets* (ROA) terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)**

Hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa secara parsial *return on asset* (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Deviden. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2011). Pada penelitian profitabilitas diukur dengan *return on equity* yang merupakan perbandingan antara laba bersih perusahaan terhadap total ekuitas. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### **4.5.4. Pengaruh *Size Perusahaan* terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)**

Hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa secara parsial *size* perusahaan berpengaruh tidak berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba. Pertumbuhan perusahaan adalah peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada satu periode tertentu. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini bearti bahwa apabila pertumbuhan perusahaan itu meningkat, maka rasio kebijakan dividen yang dibayarkan akan rendah. Ini disebabkan karena apabila perusahaan tersebut bertumbuh, maka perusahaan akan membutuhkan dana sehingga perusahaan akan berusaha prosi untuk pembagian dividen.