

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

Perusahaan pertambangan merupakan perusahaan yang beroperasi dibidang eksplorasi, penambangan, pengolahan, pengangkutan, dan penjualan bahan-bahan galian. Terdapat empat sektor di perusahaan pertambangan yaitu pertambangan minyak dan gas, batubara, logam dan mineral, dan pertambangan batu-batuan. Sehingga perusahaan pertambangan merupakan salah satu penyumbang devisa di Indonesia (Mayasari,2015).

1. Pertambangan Batubara

Pertambangan batubara merupakan sebuah proses pencarian batubara dari dalam tanah, yang kandungan energinya digunakan untuk membangkitkan listrik. Selain itu batubara digunakan sebagai bahan bakar industri kilang alumina, produsen kertas, dan bahan pada industri kimia. Perusahaan pertambangan batubara pada penelitian ini yaitu Adaro Energy Tbk (ADRO), Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR), Bayan Resources Tbk (BYAN), Golden Energy Mines Tbk (GEMS), Harum Energy Tbk (HRUM), Indo Tambangraya Megah (ITMG), Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP), Samindo Resources Tbk (MYOH), Bukit Asam Tbk (PTBA), Petrosea Tbk (PTRO), Toba Bara Sejahtera Tbk (TOBA), Dian Swastika Sentosa (DSSA).

2. Pertambangan Minyak dan Gas

Pertambangan minyak dan gas merupakan sumber daya alam yang berada di bawah permukaan bumi yang berbentuk cair maupun gas dan pertambangan minyak dan gas merupakan suatu usaha yang mencakup pengeboran, penambangan, dan penampungan. Hasil dari pertambangan minyak dan gas yaitu kondensat, gas bumi, dan minyak mentah. Perusahaan pertambangan minyak dan gas dalam penelitian ini yaitu Elnusa Tbk (ELSA), Radiant Utama Interisco Tbk (RUIS), Medco Energi Internasional Tbk (MEDC).

3. Pertambangan Logam dan Mineral

Pertambangan logam dan mineral merupakan pertambangan kumpulan mineral berupa batuan atau bijih, minyak dan gas bumi, serta endapan karbon

yang ada di dalam bumi termasuk aspal, gambut, dan bitumen padat. Perusahaan pertambangan logam dan mineral pada penelitian ini yaitu PT. Aneka Tambang Tbk (ANTM), Ifishdeco Tbk (IFSH), Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA), Indika Energi Tbk (INDY).

B. Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Bagian ini akan mendeskripsikan data dari masing-masing variabel sudah diolah dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel, yaitu Ukuran Perusahaan (X1), Profitabilitas (X2), *Investment Opportunity Set* (X3), dan Kebijakan Dividen (Y), dengan penjelasan sebagai berikut:

Tabel 6 Statistik Deskriptif

	Kebijakan Dividen	Ukuran Perusahaan	Profitabilitas	<i>Investment Opportunity Set</i>
<i>Mean</i>	464.0877	2916.684	821.3860	15495.77
<i>Median</i>	33.00000	2964.000	7.000000	1431.000
<i>Maximum</i>	19404.00	3206.000	17935.00	175984.0
<i>Minimum</i>	0.000000	2352.000	0.000000	0.000000
<i>Std. Dev.</i>	2585.412	215.0318	2952.107	36279.89
<i>Skewness</i>	7.094463	-1.117022	4.371610	2.839024
<i>Kurtosis</i>	52.36297	3.742824	23.07954	10.64958

Sumber: hasil olahan *Eviews-09,2022*

Berdasarkan Tabel 6 di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai minimum variabel kebijakan dividen sebesar 0.00 pada PT. Bayan Resources Tbk (BYAN) pada tahun 2020, PT. Golden Energy Mines Tbk (GEMS) pada tahun 2018 dan 2019 yang menunjukkan bahwa nilai praktik kebijakan dividen paling rendah sebesar 0%. Nilai maksimum 19404.00 pada PT. Elnusa Tbk (ELSA) pada tahun 2019 yang menunjukkan bahwa nilai praktik kebijakan dividen paling tinggi sebesar 19404.00. Rata-rata

kebijkaan dividen sebesar 464.0877 dan nilai standar deviasi sebesar 2585.412. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat rata-rata praktik kebijakan dividen tergolong cukup rendah, dan untuk nilai standar deviasi sebesar 2585.412 dengan jumlah observasi sebanyak 57 menunjukkan tingkat ukuran penyebaran data variabel praktik kebijakan dividen sebesar 2585.412.

2. Nilai minimum variabel ukuran perusahaan sebesar 2352.000 pada PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) pada tahun 2020 yang menunjukkan bahwa nilai praktik ukuran perusahaan paling rendah sebesar 2352.000. Nilai maksimum 3206.000 pada PT. Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) pada tahun 2019 yang menunjukkan bahwa nilai praktik ukuran perusahaan paling tinggi sebesar 3206.000. Rata-rata ukuran perusahaan sebesar 2916.684 dan nilai standar deviasi sebesar 215.0318. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat rata-rata praktik ukuran perusahaan tergolong cukup tinggi, dan untuk nilai standar deviasi sebesar 215.0318 dengan jumlah observasi sebanyak 57 menunjukkan tingkat ukuran penyebaran data variabel praktik ukuran perusahaan sebesar 215.0318
3. Nilai minimum variabel profitabilitas sebesar 0.00 pada PT. Indika Energi Tbk (INDY) dan PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) pada tahun 2019 yang menunjukkan bahwa nilai praktik profitabilitas paling rendah sebesar 0%. Nilai maksimum 17935.00 pada PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) pada tahun 2018 yang menunjukkan bahwa nilai praktik profitabilitas paling tinggi sebesar 17935.00. Rata-rata profitabilitas sebesar 821.3860 dan nilai standar deviasi sebesar 2952.107. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat rata-rata praktik profitabilitas tergolong cukup rendah, dan untuk nilai standar deviasi sebesar 2952.107 dengan jumlah observasi sebanyak 57 menunjukkan tingkat ukuran penyebaran data variabel praktik profitabilitas sebesar 2952.107.

4. Nilai minimum variabel *investment opportunity set* sebesar 0.00 pada PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) pada tahun 2020 yang menunjukkan bahwa nilai praktik *investment opportunity set* paling rendah sebesar 0%. Nilai maksimum 175984.00 pada PT. Bukit Asam Tbk (PTBA) pada tahun 2018 yang menunjukkan bahwa nilai praktik *investment opportunity set* paling tinggi sebesar 175984.00. Rata-rata *investment opportunity set* sebesar 15495.77 dan nilai standar deviasi sebesar 36279.89. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat rata-rata praktik *investment opportunity set* tergolong cukup rendah, dan untuk nilai standar deviasi sebesar 36279.89 dengan jumlah observasi sebanyak 57 menunjukkan tingkat ukuran penyebaran data variabel praktik *investment opportunity set* sebesar 36279.89.

2. Estimasi Model Regresi Data Panel

Data panel dapat dilakukan dengan tiga model estimasi yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*. Beberapa metode tersebut akan dipilih satu model terbaik yang akan digunakan dalam analisis data ini, dan pengujian pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dan dependen dan akan dilakukan dengan analisis regresi data panel pada *software Eviews-9* pada lampiran 6 dapat dilihat hasil dari *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*.

Pengujian yang pertama yaitu analisis data *Common Effect Model* menggunakan *software Eviews-9* dan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 7. Regresi Data Panel *Common Effect Model*

<i>Variable</i>	<i>coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob</i>
C	-200.7128	6452.073	-0.031108	0.9753
X1	0.265897	2.192617	0.121269	0.9039
X2	-0.029867	0.155636	-0.191900	0.8486
X3	-0.005563	0.010095	-0.551077	0.5839
<i>R-squaerd</i>	0.007211	<i>Mean dependent var</i>		464.0877
<i>Adjusted R-squared</i>	-0.048985	<i>S.D dependent var</i>		2585.412

<i>S.E of regression</i>	2647.978	<i>Akaike info criterion</i>	18.66857
<i>Sum squared resid</i>	3.72E+08	<i>Schwarz criterion</i>	18.81194
<i>Log likelihood</i>	-528.0543	<i>Hannan-Quin criter</i>	18.72429
<i>F-Statistic</i>	0.128319	<i>Durbin-Waston stat</i>	2.844003
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.942883		

Sumber: hasil olahan *Eviews-9*, 2022

Setelah menganalisis data menggunakan *Common Effect Model* selanjutnya yaitu menganalisis data menggunakan *Fixed Effect Model* dan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 8. Regresi Data Panel *Fixed Effect Model*

<i>Variable</i>	<i>coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob</i>
C	281.6678	11049.10	0.025492	0.9798
X1	0.515894	3.778641	0.136529	0.8922
X2	-0.003949	0.159865	-0.024703	0.9804
X3	-0.085122	0.017943	-4.743946	0.0000
<i>R-squaerd</i>	0.583102	<i>Mean dependent var</i>		464.0877
<i>Adjusted R-squared</i>	0.332963	<i>S.D dependent var</i>		2585.412
<i>S.E of regression</i>	2111.566	<i>Akaike info criterion</i>		18.43247
<i>Sum squared resid</i>	1.56E+08	<i>Schwarz criterion</i>		19.22102
<i>Log likelihood</i>	-503.3255	<i>Hannan-Quin criter</i>		18.73893
<i>F-Statistic</i>	2.331113	<i>Durbin-Waston stat</i>		3.592341
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.012992			

Sumber: hasil olahan *Eviews-9*, 2022

a. Uji *Chow*

Selanjutnya membandingkan hasil dari *Common Effect Model* dengan *Fixed Effect Model* menggunakan uji *Chow* sehingga dapat diketahui model yang tepat untuk penelitian ini, berikut merupakan langkah-langkah yang dilakukan:

1). Perumusan Hipotesis

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

2). Berdasarkan tingkat kepercayaan $\alpha = 0,05$ maka:

Jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga model yang tepat yaitu *Common Effect Model*

Jika $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model yang tepat yaitu *Fixed Effect Model*

Tabel 9. Uji *Chow*

<i>Effect Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>df</i>	<i>Prob</i>
<i>Cross-section F</i>	2.685999	(18,35)	0.0060
<i>Cross-section Chi-square</i>	49.457550	18	0.0001

Sumber: hasil olahan *Eviews-9,2020*

$$\begin{aligned}
 F_{hitung} &= \frac{(SSE1 - SSE2)/(n-1)}{(SSE2)/(nt-n-k)} \\
 &= \frac{(3.72E+08 - 1.56E+08)/(19-1)}{(1.56E+08)/(57-19-3)} \\
 &= 2.685999
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 F_{tabel} &= \{\alpha:df (n-1, nt-n-k)\} \\
 &= 5\% : (19-1, 19.3-19-4) \\
 &= 5\% : (18,34) \\
 &= 0,026088
 \end{aligned}$$

Hasil uji chow adalah nilai F_{hitung} yaitu 2.685999 lebih besar dari F_{tabel} 0,026088. Dari hipotesis diatas disimpulkan bahwa H_0 ditolak karena F_{hitung} lebih besar dari pada F_{tabel} ($2.685999 > 0,026088$), berarti dalam pengujian *chow* model yang terpilih yaitu *Fixed Effect Model*.

Setelah menganalisis data menggunakan metode *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*, setelah itu dilakukan analisis menggunakan metode *Random Effect Model*. Berikut ini hasil dari pengujian *Random Effect Model*:

Tabel 10. Regresi Data Panel *Random Effect Model*

<i>Variable</i>	<i>coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob</i>
C	-1352.471	5817.359	-0.232489	0.8171
X1	0.699867	1.979351	0.353584	0.7251
X2	-0.018473	0.132966	-0.138929	0.8900
X3	-0.013524	0.009486	-1.425600	0.1598
<i>R-squaerd</i>	0.028311	<i>Mean dependent var</i>		372.5552
<i>Adjusted R-squared</i>	-0.026690	<i>S.D dependent var</i>		2436.537
<i>S.E of regression</i>	2468.839	<i>Sum squared resid</i>		3.23E+08
<i>F-Statistic</i>	0.514732	<i>Durbin-Waston stat</i>		3.037139
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.673908			

Sumber: hasil output *Eviews-9,2022*

b. Uji *Hausman*

Langkah selanjutnya yaitu menentukan model yang tepat diantara *Random Effect Model* dengan *Fixed Effect Model* menggunakan uji hausman, berikut langkah-langkah yang dilakukan:

1). Perumusan Hipotesis

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

2). Jika *probability cross section* $\leq \alpha$ (0,05) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga model yang tepat yaitu *Fixed Effect Model*

Jika *probability cross section* $\geq \alpha$ (0,05) maka H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga model yang tepat yaitu *Random Effect Model*.

Tabel 11. Uji *Hausman*

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	22.452269	3	0.0001

sumber: hasil olahan *Eviews-9, 2022*

Tabel 11 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *chi-square* sebesar 0.0001 lebih kecil daripada α ($0.0001 \leq 0.05$), sehingga H_0 ditolak, yang artinya hasil uji *hausman* dapat diketahui model yang tepat adalah *Fixed Effect Model*.

c. Uji Lagrange Multiplier

Selanjutnya dilakukan uji Lagrange Multiplier yang membandingkan antara *Common Effect Model* dengan *Random Effect Model*, tetapi uji lagrange multiplier tidak digunakan dalam penelitian ini karena sudah terlihat model yang tepat adalah *Fixed Effect Model*.

3. Uji Asumsi Klasik Model Regresi Data Panel

Uji asumsi regresi data panel dilakukan untuk mengetahui model yang diperoleh sudah memenuhi asumsi persamaan pada model regresi data panel. Uji asumsi regresi data panel pada penelitian ini yaitu uji multikolinearitas dan uji heterokedastisitas.

a. Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas menggunakan *software Eviews-9* pada tabel 13 menunjukkan nilai hubungan antara variabel ukuran perusahaan (X_1), profitabilitas (X_2), *investment opportunity set* (X_3) masing-masing lebih kecil dari 0,80. Dengan ini, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas diantara variabel independen dalam model regresi. Tabel uji multikolinearitas sebagai berikut:

Tabel 13. Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.636319	0.251915
X2	-0.636319	1.000000	-0.117427
X3	0.251915	-0.117427	1.000000

Sumber: hasil olahan *Eviews, 2022*

b. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan *software Eviews-9* pada tabel 14 menunjukkan nilai hubungan antara variabel ukuran perusahaan (X_1), profitabilitas (X_2), *investment opportunity set* (X_3) masing-masing lebih besar dari 0,05. Dengan ini, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas diantara variabel independen dalam model regresi. Tabel uji heteroskedastisitas sebagai berikut:

Tabel 14. Uji Heteroskedastisitas

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
X1 ²	0.265897	2.192617	0.121269	0.9753
X2 ²	-0.029876	0.155636	-0.191900	0.9039
X3 ²	-0.005563	0.010095	-0.551077	0.8486
C ²	-200.7128	6452.073	-0.031108	0.5839
<i>R-squared</i>	0.007211	<i>Mean dependent var</i>		464.0877
<i>Adjusted R-squared</i>	-0.048985	<i>S.D. dependent var</i>		2585.412
<i>S.E. of regression</i>	2647.978	<i>Akaike info criterion</i>		18.66857
<i>Sum squared resid</i>	3.72E+08	<i>Schwarz criterion</i>		18.81194
<i>Log likelihood</i>	-528.0543	<i>Hannan-Quinn criter.</i>		18.72429
<i>F-statistic</i>	0.128319	<i>Durbin-Watson stat</i>		2.844003
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.942883			

Sumber: hasil olahan *Eviews-9,2022*

4. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Data panel merupakan gabungan dari data *time series* dan *cross section*. (Basuki & Prawoto, 2017). Berikut output uji *Fixed Effect Model*.

Tabel 15. Hasil uji *Fixed Effect Model*

<i>Variable</i>	<i>coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob</i>
C	281.6678	11049.10	0.025492	0.9798
X1	0.515894	3.778641	0.136529	0.8922
X2	-0.003949	0.159865	-0.024703	0.9804
X3	-0.085122	0.017943	-4.743946	0.0000
<i>R-squaerd</i>	0.583102	<i>Mean dependent var</i>		464.0877
<i>Adjusted R-squared</i>	0.332963	<i>S.D dependent var</i>		2585.412
<i>S.E of regression</i>	2111.566	<i>Akaike info criterion</i>		18.43247
<i>Sum squared resid</i>	1.56E+08	<i>Schwarz criterion</i>		19.22102
<i>Log likelihood</i>	-503.3255	<i>Hannan-Quin criter</i>		18.73893

<i>F-Statistic</i>	2.331113	<i>Durbin-Waston stat</i>	3.592341
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.012992		

Sumber: hasil olahan *Eviews-9*, 2022

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan pada tabel 15, maka persamaan regresi data panel yaitu sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 281.6678 + 0.515894 (\text{Ln}) - 0.003949 (\text{ROA}) - 0.085122 (\text{EPS}) + e$$

Penjelasan persamaan regresi data panel yaitu:

1. Nilai konstanta (C) sebesar 281.6678 menunjukkan apabila variabel independen yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *investment opportunity set* (IOS) tidak mengalami perubahan atau konstan, maka kebijakan dividen yang terjadi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai 2020 bernilai 281.6678.
2. Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan (Ln) sebesar 0.515894 memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen dengan arah positif sehingga diartikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen atau secara fungsional dapat dinyatakan apabila ukuran perusahaan meningkat sebesar satu persen maka dapat menurunkan kebijakan dividen yang artinya meningkatkan terjadinya kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai 2020 sebesar 0.515894.
3. Nilai koefisien regresi profitabilitas (ROA) sebesar -0.003947 memperlihatkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen dengan arah negatif sehingga diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, atau secara fungsional dapat dinyatakan apabila profitabilitas meningkat sebesar satu persen maka dapat menurunkan kebijakan dividen yang artinya meningkatkan terjadinya kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai 2020 sebesar -0.003947.

4. Nilai koefisien regresi *investment opportunity set* (EPS) sebesar -0.085122 memperlihatkan bahwa *investment opportunity set* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen dengan arah positif sehingga diartikan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, atau secara fungsional dapat dinyatakan apabila *investment opportunity set* meningkat sebesar satu persen maka dapat meningkatkan kebijakan dividen yang artinya menurunkan terjadinya kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai 2020 sebesar -0.085122.

5. Pengujian Hipotesis

a. Koefisien Determinasi

Pengaruh nilai ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen dapat dilihat dari hasil uji koefisien determinasi (*R Square*) dan *Adjusted R Square*. Berikut hasil dari pengujian koefisien determinasi:

Tabel 16. Hasil Uji *R Square*

<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of Regression</i>	<i>Sum squared resid</i>
0.583102	0.332963	2111.556	1.56E+08

Sumber: hasil olahan *E-views-9,2022*

Berdasarkan hasil perhitungan maka diperoleh hasil uji koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0.583102. Hasil tersebut menunjukkan bahwa sebesar 58,31% perubahan naik turunnya kebijakan dividen perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2020 dapat dijelaskan oleh variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *investment opportunity set*, sedangkan 41,69% dapat dijelaskan oleh variabel lain.

b. Uji F (Uji Simultan)

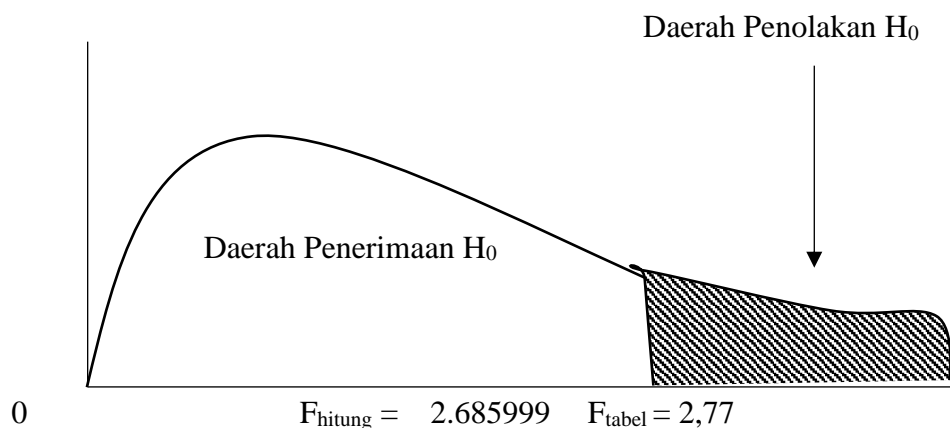
Tingkat kelayakan model dalam menghubungkan variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *investment opportunity set* dengan variabel kebijakan dividen dilakukan menggunakan uji F. berdasarkan output regresi diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 2.685999 lebih besar dari F_{tabel} dengan $df_1 = (k-1) = (4-1) = 3$ dan $df_2 = (n-k) = (57-4)$ atau $df_1 = 3$ dan $df_2 = 53$ dengan tingkat keyakinan sebesar menunjukkan angka yaitu 2,77 ($2.685999 > 2,77$). Hasil uji F tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *investement opportunity set* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. hasil uji statistik F dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 17. Hasil Uji F

<i>F-Statistic</i>	<i>Prob (F-Statistic)</i>	<i>Sum squared resid</i>
2.331113	0.012992	1.56E+08

Sumber: hasil olahan *E-Views-9,2022*

Hasil analisis dengan kurva uji F dapat dijelaskan melalui gambar berikut ini:



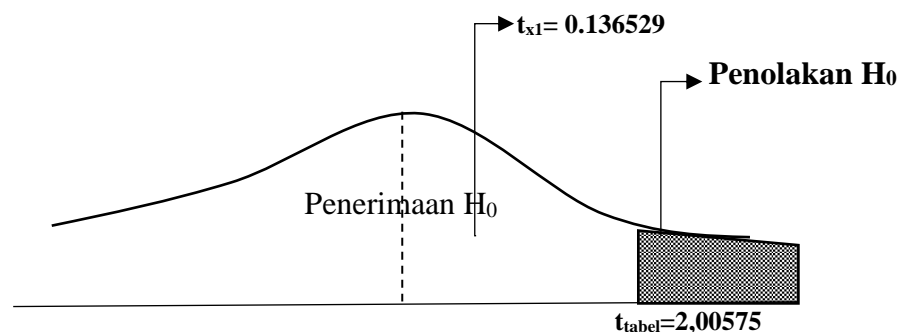
Gambar 2. Kurva Uji F

c. Uji t (Uji Parsial)

Signifikansi pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen dilakukan menggunakan uji t. Berdasarkan tingkat kesalahan (α) = 0,05 dan *degree of freedom* ($n-k$) = (57-4) = 53, maka diketahui nilai tabel sebesar 2,00575. Ringkasan hasil analisis regresi data panel pada tabel 15, memperlihatkan nilai t hitung variabel ukuran perusahaan (X1) adalah 0.136529, nilai -t hitung variabel profitabilitas (X2) adalah -0.024703, nilai thitung variabel *investment opportunity set* (X3) adalah -4.743946. Didasarkan pada pernyataan hipotesis dalam penelitian ini, maka kurva uji t satu ujung sebelah kanan (positif) dan sebelah kiri (negatif) dapat digambarkan sebagai berikut:

1) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

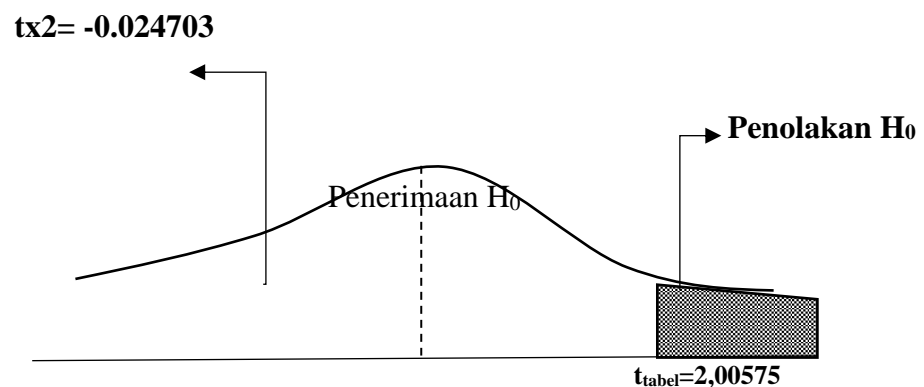
Berdasarkan ringkasan hasil analisis regresi data panel pada tabel 15, terlihat bahwa nilai -t hitung variabel ukuran perusahaan 0.136529 lebih kecil dari nilai -t tabel (2,00575) dengan nilai signifikansi (0.8922) lebih besar dari nilai α (0,05). Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, **ditolak secara statistik.**



Gambar 3. Kurva uji t Variabel Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

2). Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan ringkasan hasil analisis regresi data panel pada tabel 15, terlihat bahwa nilai $-t$ hitung variabel profitabilitas -0.024703 lebih kecil dari nilai $-t$ tabel ($2,00575$) dengan nilai signifikansi (0.9804) lebih besar dari nilai α ($0,05$). Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, **ditolak secara statistik.**

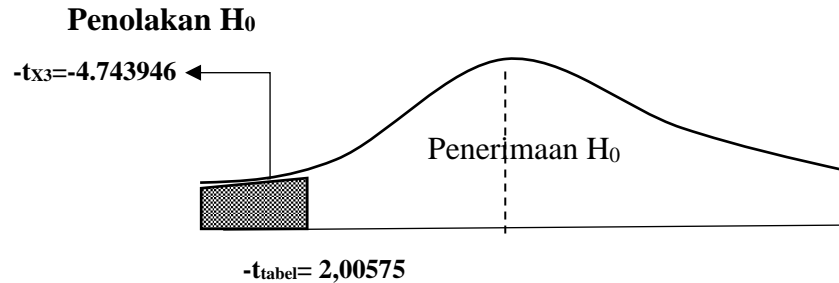


Gambar 4. Kurva uji t Variabel Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

3). Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan ringkasan hasil analisis regresi data panel pada tabel 15, terlihat bahwa nilai $-t$ hitung variabel -4.743946 lebih besar dari nilai $-t$ tabel ($2,00575$) dengan nilai signifikansi (0.000) lebih kecil dari nilai α ($0,05$). Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, maka hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada

perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, **diterima secara statistik.**



Gambar 5. Kurva uji t *Variabel Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen.

C. Pembahasan Hasil Penelitian

a. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji t ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, dapat dilihat bahwa nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $0.136529 < 2,00575$ dengan nilai signifikansi $\alpha 0,05$ yaitu 0.8922 yang artinya H₁ ditolak sehingga dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran suatu perusahaan tidak menjamin perusahaan tersebut membagikan laba perusahaan dalam bentuk dividen. Perusahaan cenderung memilih menahan labanya, karena laba perusahaan merupakan sumber dana yang paling penting untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan.

Ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen juga dikarenakan keadaan perekonomian yang tidak stabil dan mengakibatkan pengelolaan dana yang dilakukan oleh perusahaan belum efektif dan laba yang dihasilkan tidak maksimal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rahmawati (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

b. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji t profitabilitas terhadap kebijakan dividen, dapat dilihat bahwa nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $-0.024703 < 2,00575$ dengan nilai signifikansi $\alpha 0,05$ yaitu 0.9804 yang artinya H₂ ditolak sehingga dapat dinyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan

terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan dalam operasionalnya belum tentu akan menggunakan laba tersebut untuk dibagikan sebagai dividen, terutama perusahaan yang merencanakan untuk berinvestasi pada aset di masa depan.

Hal tersebut menunjukkan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas maka tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Hal ini juga didukung oleh hasil penelitian pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen dengan hipotesis berpengaruh negatif diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rahmawati (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

c. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji t *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen, dapat dilihat bahwa nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $-4.743946 < 2,00575$ dengan nilai signifikansi α 0,05 yaitu 0.000 yang artinya H3 diterima sehingga dapat dinyatakan bahwa *investment opportunity set* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dalam kondisi perekonomian yang kurang baik perusahaan cenderung menunda untuk berinvestasi dan akan berinvestasi saat perekonomian baik, pada saat penundaan ini akan berpengaruh terhadap pembagian dividen, karena perusahaan yang memiliki kesempatan investasi tinggi, maka tingkat pembagian dividennya rendah, dana yang seharusnya dibagikan sebagai dividen akan digunakan untuk pembiayaan investasi baru yang menguntungkan

Hal tersebut menunjukkan bahwa tinggi rendahnya *investment opportunity set* maka tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Noviana dan Rahayu (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.