

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Gambaran Umum Obyek Penelitian**

penelitian ini menggunakan objek Seluruh Perusahaan di BEI yang masuk dalam pemeringkatan penerapan *corporate governance* yang dilakukan oleh *The Indonesia Institute For Good Corporate Governance*(IICG) serta memenuhi criteria sampel yang telah ditentukan dengan periode pengamatan pada tahun 2010-2013.berdasarkan criteria pengambilan sampel yang telah disajikan pada bab sebelumnya, Maka diperoleh jumlah sampel 48 perusahaan (ada pada lampiran) yang terdaftar di BEI yang melakukan pembayaran deviden pada tahun 2010-2013. Prosedur pemilihan sampel disajikan pada table sebagai berikut :



**Tabel 4.1**  
Sampel penelitian

| No  | Kriteria sampel   | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | Jumlah |
|---|---|------|------|------|------|--------|
| 1   | Seluruh Perusahaan di BEI yang masuk dalam <i>pemeringkatan penerapan corporate governance</i> yang dilakukan oleh <i>The Indonesia Institute For Good Corporate Governance</i> (IICG) pada tahun 2010-2013 berupa skor pemeringkatan <i>Good Corporate Governance Perception Index</i> (CGPI). | 22   | 25   | 24   | 12   | 83     |
| 2   | Sampel telah mempublikasikan laporan keuangan audit antara tahun 2010-2013.   | 430  | 450  | 525  | 498  | 1.903  |
| 3   | Perusahaan yang membagikan keuntungan berupa dividen pada tahun 2010-2013.  | 9    | 13   | 16   | 10   | 48     |
| 4   | Data perusahaan yang lengkap sesuai dengan variabel yang diteliti   | 430  | 450  | 525  | 498  | 1.903  |
| Total perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini |   |      |      |      |      | 45     |

Sumber : [www.idx.ac.id](http://www.idx.ac.id) dan SWA edisi GCG 2010-2013

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang terdiri dari *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Growth Sales Rate* ( $G_{\text{sales}}$ ) dan *Corporate Governance Perception* (CGPI). Variabel yang diukur dalam penelitian ini adalah DPR sebagai variabel dependen, ROA, DER, dan G sebagai variabel independen, dan CGPI sebagai variabel intervening.

## B. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pada penelitian ini menyajikan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan simpangan baku (*standard deviation*) dari variabel independen dan variabel dependen. Hasil statistik deskriptif ditunjukkan dalam table 4.2.

**Tabel 4.2**  
Statistik Deskriptif

| Descriptive Statistics |    |         |         |         |                |
|------------------------|----|---------|---------|---------|----------------|
|                        | N  | Minimum | Maximum | Mean    | Std. Deviation |
| Profitabilitas         | 45 | 0,01    | 0,37    | 0,1034  | 0,10054        |
| Leverage               | 45 | 0,27    | 11,17   | 4,2868  | 3,86245        |
| Growth                 | 45 | -10,60  | 63,35   | 18,7821 | 14,47163       |
| GCG                    | 45 | 65,94   | 92,36   | 82,8202 | 6,52021        |
| Kebijakan Deviden      | 45 | 0,05    | 3,85    | 0,4240  | 0,55550        |
| Valid N (listwise)     | 45 |         |         |         |                |

Sumber : Lampiran 80

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa pengamatan dalam penelitian sebanyak 48 sampel, adapun hasil statistik deskriptif sebagai berikut :

- a. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,01, nilai maksimum sebesar 0,37. Hal tersebut menandakan variabel ROA

- yang dijadikan sampel adalah 0,01 sampai dengan 0,37 dengan nilai rata-rata(*mean*) 0,1034 dan simpangan baku(*standar deviation*) sebesar 0,10054.
- b. Variabel *leverage* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,27, nilai maksimum sebesar 11,17. Hal tersebut menandakan variabel DER yang dijadikan sampel adalah 0,27 sampai dengan 11,17 dengan nilai rata-rata(*mean*) 4,2868 dan simpangan baku(*standar deviation*) sebesar 3,86245.
  - c. Variabel *growth* ( $G_{\text{sales}}$ ) memiliki nilai minimum sebesar -10,60, nilai maksimum sebesar 63,35. Hal tersebut menandakan variabel  $G_{\text{sales}}$  yang dijadikan sampel adalah -10,60 sampai dengan 63,35 dengan nilai rata-rata(*mean*) 18,7821 dan simpangan baku(*standar deviation*) sebesar 14,47163.
  - d. Variabel *good corporate governance* (GCG) memiliki nilai minimum sebesar 65,94, nilai maksimum sebesar 92,36. Hal tersebut menandakan variabel GCG yang dijadikan sampel adalah 65,94 sampai dengan 92,36 dengan nilai rata-rata(*mean*) 82,8202 dan simpangan baku(*standar deviation*) sebesar 6,52021.
  - e. Variabel kebijakan deviden (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,05, nilai maksimum sebesar 3,85. Hal tersebut menandakan variabel Growth yang dijadikan sampel adalah 0,05 sampai dengan 3,85 dengan nilai rata-rata(*mean*) 0,4240 dan simpangan baku(*standar deviation*) sebesar 0,55550.

## C. Uji Kualitas Data

### 1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji, apakah model regresi yang digunakan penelitian ini layak diuji atau tidak. Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokedastisitas tidak terdapat dalam model yang digunakan dan data yang dihasilkan terdistribusi normal. Jika keseluruhan syarat tersebut terpenuhi, berarti bahwa model analisis telah layak digunakan (Gujarti, 2012). Uji penyimpangan asumsi klasik, dapat dijabarkan sebagai berikut :

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data dalam regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini ditunjukkan pada table dibawah ini.

**Tabel 4.3**  
**Uji Normalitas**

| Persamaan                                      | KSZ<br><i>unstandardized<br/>residual</i> | <i>P-value</i> | Keterangan |
|--|---|----------------|------------|
| Pengaruh ROA,DER,GROWTH terhadap CGPI          | 1,039                                     | 0,231          | Normal     |
| Pengaruh ROA,DER,GROWTH, dan CGPI terhadap DPR | 0,676                                     | 0,750          | Normal     |

Sumber : Lampiran 81

Nilai  $p$ -value dari KSZ *unstandardized residual* pada tabel 4.3 masing-masing sebesar 0,231 dan 0,750 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ , maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

## b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Uji multikolinearitas dalam penelitian dapat dilihat dari *Nilai Tolerance atau Variance Inflation Factor (VIF)*. Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel di bawah ini.

**Tabel 4.4**  
**Uji Multikolinearitas**

| Variabel<br>Bebas                             | Collinearity Statistics |       | Kesimpulan                      |
|---|-------------------------|-------|---------------------------------|
|   | Tolerance               | VIF   |                                 |
| Pengaruh ROA,DER,GROWTH terhadap CGPI         |                         |       |                                 |
| ROA   | 0,543                   | 1,841 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| DER   | 0,545                   | 1,835 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| GROWTH  | 0,962                   | 1,039 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| Pengaruh ROA,DER,GROWTH dan CGPI terhadap DPR |                         |       |                                 |
| ROA   | 0,502                   | 1,990 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| DER   | 0,541                   | 1,848 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| GROWTH  | 0,962                   | 1,039 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| CGPI  | 0,907                   | 1,102 | Tidak terjadi multikolinearitas |

Sumber : Lampiran 82

Hasil perhitungan nilai *variance inflation factor (VIF)* menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 dan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai toleransi kurang dari 0,1. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

## c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan

yang lain dalam model regresi. Uji hetroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini ditunjukkan pada table dibawah ini.

**Tabel 4.5**  
Uji Heteroskedastisitas

| Variabel terikat                              | Variabel bebas | <i>P-value</i> | Kesimpulan                        |
|---|----------------|----------------|-----------------------------------|
| Pengaruh ROA,DER,GROWTH terhadap CGPI         |                |                |                                   |
| Abse 1  | ROA            | 0,260          | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
|   | DER            | 0,981          | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
|   | GROWTH         | 0,884          | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
| Pengaruh ROA,DER,GROWTH dan CGPI terhadap DPR |                |                |                                   |
| Abse 2  | ROA            | 0,940          | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
|   | DER            | 0,954          | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
|   | GROWTH         | 0,627          | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
|   | CGPI           | 0,297          | Tidak terjadi heteroskedastisitas |

Sumber: Lampiran 83

Pada hasil tabel 4.5 menunjukkan tidak ada satupun variabel bebas yang signifikan secara statistic mempengaruhi variabel terikat nilai Abse, ditunjukkan oleh  $\rho\text{-value} > 0,05$ , jadi dapat disimpulkan model regresi tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

#### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah antar variabel pengganggu masing-masing variabel saling mempengaruhi dalam model regresi. Uji autokorelasi pada penelitian ini dilakukan dengan pendekatan DW (*Durbin-Watson*). Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel di bawah ini.



**Tabel 4.6**  
Uji Autokorelasi

|   | DW-test | Du     | 4-Du   | Keterangan             |
|---|---------|--------|--------|------------------------|
| Pengaruh ROA,DER,GROWTH terhadap CGPI         | 2,256   | 1,6662 | 2,3338 | Tidak ada autokorelasi |
| Pengaruh ROA,DER,GROWTH dan CGPI terhadap DPR | 2,081   | 1,7200 | 2,280  | Tidak ada autokorelasi |

Sumber : Lampiran 84

Pada pengujian tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai DW-test pada dua persamaan regresi berada pada daerah  $Du < DW\text{-test} < 4\text{-}Du$ . Berarti tidak ada autokorelasi negatif maupun positif.

#### **D. Hasil Peneliti ( Uji Hipotesis)**

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan dua regresi berganda dan *Path analysis*. Model regresi pertama menggunakan dividend payout ratio dan model regresi kedua menggunakan *Corporate Governance Perception Index*. Hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t dan uji f. Kriteria uji statistic t yaitu dengan melihat nilai signifikansi. Jika masing-masing variabel nilai  $sig < \alpha$  dengan arah nilai regresi  $\beta$  bernilai searah dengan dihipotesiskan maka hipotesis diterima.. *Path analysis* digunakan untuk menguji pengaruh intervening pada model penelitian.

##### **1. Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel independennya. Nilai R<sup>2</sup> yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali dan Ratmono, 2013). Hasil perhitungan koefisien

determinasi tersebut dapat terlihat pada tabel 4.7 dan 4.8

**a. Persamaa 1**

**Tabel 4.7**  
Koefisien Determinasi

| R Square | Adjusted R Square | Std.Error of The Estimate |
|----------|-------------------|---------------------------|
| 0,572    | 0,529             | 0,47078                   |

Dependent Variabel : Kebijakan Deviden

Dari output diatas menunjukkan besarnya *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,529, hal ini berarti 52,9% variabel kebijakan deviden dapat dijelaskan oleh variabel 4 variabel independen profitabilitas, *leverage growth* dan *good corporate governance*, sedangkan sisanya (100% - 52,9% = 47,1%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model. *Standard error estimase (SE of regression)* sebesar 0,47078 semakin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen (Ghozali dan Ratmono, 2013).

**b. Persamaan 2**

**Tabel 4.8**  
Koefisien Determinasi

| R Square | Adjusted R Square | Std.Error of The Estimate |
|----------|-------------------|---------------------------|
| 0,093    | 0,026             | 0,08115                   |

Devendent Variabel : Good Corporate Governance

Dari output diatas menunjukkan besarnya *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,026, hal ini berarti 2,6% variabel *good corporate governance* tidak dapat dijelaskan oleh variabel 3 variabel independen profitabilitas, *leverage* dan *growth*, sedangkan sisanya (100% - 2,6%) = 97,4%)

dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model. *Standard error estimase* (SE of regression) sebesar 0,08115, semakin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen (Ghozali dan Ratmono, 2013).

## 2. Uji T ( Uji Parsial)

Uji t atau uji parsial ini digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen (Ghozali, 2011). Kriteria uji statistic t yaitu dengan melihat nilai signifikasi. Jika masing-masing variabel nilai  $\text{sig} < \alpha = 0,05$  dengan arah nilai koefisien bernilai searah dengan dihipotesiskan maka hipotesis diterima. Secara parsial pengaruh dari keempat variabel independen terhadap variabel dependen diperlihatkan pada tabel 4.9 dan 4.10

### 1. Persamaan Ke-1

**Tabel 4.9**  
**Uji pengaruh ROA,DER,GROWTH Dan CGPI terhadap DPR**

| Variabel           | Unstandardized coefficient | Standardized Coefficients | T stat | Sig.t |
|--------------------|----------------------------|---------------------------|--------|-------|
| Konstanta          | -11,457                    |                           | -2,897 | 0,006 |
| ROA                | 0,223                      | 0,424                     | 2,903  | 0,006 |
| DER                | -0,149                     | -0,292                    | -2,077 | 0,044 |
| GROWTH             | 0,317                      | 0,292                     | 2,773  | 0,008 |
| CGPI               | 2,411                      | 0,289                     | 2,661  | 0,011 |
| Adj R <sup>2</sup> | 0,529                      |                           |        |       |
| F stat             | 13,366                     |                           |        |       |
| Sig. F             | 0,000                      |                           |        |       |

Sumber : Lampiran 86

Hasil pengujian masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya terlihat bahwa profitabilitas, *leverage*, *growth* dan *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan

deviden, hal tersebut dapat dijadikan bahwa kurs mempunyai nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$  atau 0,05.

Dengan melihat tabel 4.9 diatas, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$\text{DPR} = -11,457 + 0,223 \text{ ROA} - 0,149 \text{ DER} + 0,317 \text{ GROWTH} + 2,411 \text{ CGPI} + e$$

- 1) Koefisien regresi ROA sebesar 0,223 dan bernilai positif menyatakan bahwa setiap peningkatan profitabilitas sebesar 1 akan menyebabkan meningkatnya nilai DPR sebesar 0,223
- 2) Koefisien regresi DER sebesar -0,149 dan bernilai negatif menyatakan bahwa setiap peningkatan leverage sebesar 1 akan menyebabkan menurunkan nilai DPR sebesar -0,149
- 3) Koefisien regresi *GROWTH* sebesar 0,317 dan bernilai positif menyatakan bahwa setiap peningkatan pertumbuhan penjualan sebesar 1 akan menyebabkan meningkatnya nilai DPR sebesar 0,317
- 4) Koefisien regresi CGPI sebesar 2,411 dan bernilai positif menyatakan bahwa setiap peningkatan CGPI sebesar 1 akan menyebabkan meningkatnya nilai DPR sebesar 2,411

## 2. Persamaan Ke-2

**Tabel 4.10**  
**Ringkasan Hasil Perhitungan Regresi Pengaruh ROA,**  
**DER dan GROWTH terhadap CGPI**

| Variabel           | Unstandardized coefficient | Standardized Coefficients | T stat  | Sig.t |
|--------------------|----------------------------|---------------------------|---------|-------|
| Konstanta          | 4,357                      |                           | 101,909 | 0,000 |
| ROA                | -0,023                     | -0,367                    | -1,820  | 0,076 |
| DER                | -0,007                     | -0,109                    | -0,543  | 0,590 |
| GROWTH             | 0,000                      | 0,002                     | 0,015   | 0,988 |
| Adj R <sup>2</sup> | 0,026                      |                           |         |       |
| F stat             | 1,396                      |                           |         |       |
| Sig. F             | 0,258                      |                           |         |       |

Sumber : Lampiran 86

Hasil pengujian masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya terlihat bahwa profitabilitas, *leverage*, *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *good corporate governance*, hal tersebut dapat dijadikan bahwa kurs mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  atau 0,05.

Dengan melihat tabel 4.10 diatas, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$CGPI = 4,357 - 0,023 ROA - 0,007 DER + 0,000 GROWTH + e$$

- 1) Koefisien regresi ROA sebesar -0,023 dan bernilai negatif menyatakan bahwa setiap peningkatan profitabilitas sebesar 1 akan menyebabkan menurunkan nilai CGPI sebesar -0,023
- 2) Koefisien regresi DER sebesar -0,007 dan bernilai negatif menyatakan bahwa setiap peningkatan *leverage* sebesar 1 akan menyebabkan menurunkan nilai CGPI sebesar -0,007

- 3) Koefisien regresi *GROWT* sebesar 0,000 dan bernilai positif menyatakan bahwa setiap peningkatan pertumbuhan penjualan sebesar 1 akan menyebabkan meningkatnya nilai CGPI sebesar 0,000.

Maka dari hasil uji t berdasarkan tabel 4.11 dan 4.12 diatas, dapat ditentukan pengaruhnya terhadap hipotesis penelitian sebagai berikut.

**a. Pengujian Hipotesis 1**

Pengujian hipotesis pertama bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap *dividend payout ratio*. Pada tabel 4.9, variabel profitabilitas (ROA) memiliki koefisien regresi sebesar 0,223 dengan  $\rho$ -value (sig) sebesar  $0,006 < \alpha (0,05)$ , Sehingga  $H_1$  dalam penelitian ini yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* dapat diterima. Artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

**b. Pengujian Hipotesis 2**

Pengujian hipotesis kedua bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap *dividend payout ratio*. Pada tabel 4.9, variabel *leverage* (DER) memiliki koefisien regresi sebesar -0,149 dengan  $\rho$ -value (sig) sebesar  $0,044 < \alpha (0,05)$ , Sehingga  $H_2$  dalam penelitian ini yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* dapat diterima. Artinya *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap *dividend payout ratio*.

**c. Pengujian Hipotesis 3**

Pengujian hipotesis ketiga bertujuan untuk menguji pengaruh *growth* terhadap *dividend payout ratio*. Pada tabel 4.9, variabel *growth* ( $G_{sales}$ ) memiliki koefisien regresi sebesar 0,317 dengan  $\rho$ -value (sig) sebesar  $0,008 < \alpha (0,05)$ , Sehingga  $H_3$  dalam penelitian ini yang menyatakan *growth* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* dapat diterima. Artinya *growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

**d. Pengujian Hipotesis 4**

Pengujian hipotesis ke empat bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap *good corporate governance*. Pada tabel 4.10, variabel profitabilitas (ROA) memiliki koefisien regresi sebesar -0,023 dengan  $\rho$ -value (sig) sebesar  $0,076 > \alpha 0,05$ , Sehingga  $H_4$  dalam penelitian ini yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *good corporate governance* tidak dapat diterima atau ditolak. Artinya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *good corporate governance*.

**e. Pengujian Hipotesis 5**

Pengujian hipotesis kelima bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap *good corporate governance*. Pada tabel 4.10, variabel *leverage* (DPR) memiliki koefisien regresi sebesar -0,007 dengan  $\rho$ -value (sig) sebesar  $0,590 > \alpha (0,05)$ , Sehingga  $H_5$  dalam penelitian ini yang

menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap *good corporate governance* tidak dapat diterima atau ditolak. Artinya *leverage* tidak berpengaruh terhadap *good corporate governance*.

**f. Pengujian Hipotesis 6**

Pengujian hipotesis ke enam bertujuan untuk menguji pengaruh *growth* terhadap *good corporate governance*. Pada tabel 4.10, variabel *growth* ( $G_{sales}$ ) memiliki koefisien regresi sebesar 0,000 dengan  $\rho$ -value (sig) sebesar  $0,988 > \alpha (0,05)$ , Sehingga  $H_6$  dalam penelitian ini yang menyatakan *growth* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* dapat diterima. Artinya *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *good corporate governance*.

**g. Pengujian Hipotesis 7**

Pengujian hipotesis ke tujuh bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* terhadap *dividend payout ratio*. Pada tabel 4.9, variabel *good corporate governance* (CGPI) memiliki koefisien regresi sebesar 2,411 dengan  $\rho$ -value (sig) sebesar  $0,011 < \alpha (0,05)$ , Sehingga  $H_7$  dalam penelitian ini yang menyatakan *good corporate governance* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* dapat diterima. Artinya *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.



### 3. Uji F Test

Uji nilai F bertujuan untuk menguji apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen dalam model penelitian (Ghozali,2011). Dikatakan lolos uji nilai F apabila nilai  $\rho$ -value(sig) < 0,05, maka semua variabel independen secara simultan dan signifikan mempengaruhi variabel dependen. Hasil perhitungan pada tabel 4.9 dan 4.10 diperoleh :

#### a. Uji F Test Persamaan Regresi Ke 1

Hasil perhitungan pada tabel 4.9 diperoleh nilai  $\rho$ -value (sig F) sebesar  $0,000 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan variabel-variabel profitabilitas, *leverage*, *growth* dan *good corporate governance* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden .

#### b. Uji F Test Persamaan Regresi Ke 2

Hasil perhitungan pada tabel 4.10 diperoleh nilai  $\rho$ -value (sig F) sebesar  $0,258 > 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan variabel-variabel profitabilitas, *leverage*, *growth* dan *good corporate governance* secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden

### 4. Uji *Path Analysis*

Dari hasil tabel 4.9 dan 4.10 maka didapatkan rumus untuk uji *path analysis* sebagai berikut :

## Substruktural 1

$$CG = \rho \text{ ROA} + \rho \text{ DER} + \rho \text{ GROWTH} + e$$

$$= -0,367 \text{ ROA} - 0,109 \text{ DER} + 0,002 \text{ CG.GROWTH} + e$$

## Substruktural 2

$$\text{DPR} = \rho \text{ ROA} + \rho \text{ DER} + \rho \text{ GROWTH} + \rho \text{ CG} + e$$

$$= 0,424 \text{ ROA} - 0,292 \text{ DER} + 0,292 \text{ GROWTH} + 0,289 \text{ CG} + e$$

**Tabel 4.11**  
Hasil Perbandingan Koefisien Variabel Intervening

| No | Variabel | Pengaruh Tidak Langsung          | Keterangan | Pengaruh Langsung |
|----|----------|----------------------------------|------------|-------------------|
| 1  | ROA      | $-0,367 \times 0,289 = -0,10606$ | <          | 0,424             |
| 2  | DER      | $-0,109 \times 0,289 = -0,0315$  | <          | -0,292            |
| 3  | GROWTH   | $0,002 \times 0,289 = 0,00058$   | <          | 0,292             |

Hasil uji *path analysis* menunjukkan bahwa variabel ROA, DER, dan *GROWTH* memiliki pengaruh langsung lebih besar daripada pengaruh tidak langsung. Sehingga dapat disimpulkan profitabilitas, DER dan *growth* berpengaruh terhadap kebijakan deviden tidak melalui *good corporate governance* sebagai variabel intervening.

**Tabel 4,12**  
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

| Kode           | Hipotesis   | Hasil    |
|----------------|---|----------|
| H <sub>1</sub> | Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen                 | Diterima |
| H <sub>2</sub> | <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen                | Diterima |
| H <sub>3</sub> | <i>growth</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen                  | Diterima |
| H <sub>4</sub> | Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>good corporate governance</i>  | Ditolak  |
| H <sub>5</sub> | <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>good corporate governance</i> | Ditolak  |
| H <sub>6</sub> | <i>growth</i> berpengaruh positif terhadap <i>good corporate governance</i>   | Ditolak  |
| H <sub>7</sub> | <i>Good corporate governance</i> berpengaruh terhadap kebijakan dividen       | Diterima |

## E. Pembahasan

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan deviden dengan *good corporate governance* sebagai variabel intervening.

### 1. Profitabilitas terhadap kebijakan deviden

Hipotesis pertama menguji pengaruh antara profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan deviden (DPR). Hasil regresi linear berganda menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden.

Berdasarkan signaling theory deviden mengasumsikan bahwa pembayaran deviden dibutuhkan untuk menginformasikan kondisi positif dalam suatu perusahaan karna deviden merupakan sebagian dari laba bersih yang didapatkan. Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba sangat menentukan besar kecil deviden yang

dibayarkan kepada pemegang saham. Semakin tinggi profitabilitas yang didapatkan maka perusahaan akan mendapat laba yang tinggi pula. Dengan demikian laba yang tersedia yang akan dibagikan kepada pemegang saham akan semakin tinggi. Selain itu kemampuan suatu perusahaan dalam membayar dividen membuktikan perusahaan tersebut baik dalam menghasilkan profit. Semakin tinggi profit yang didapatkan maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Junaedi Jauwanto Halim, Indah Ayu Yudiasti (2015), Sopiatur yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

## 2. *Leverage* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua, diperoleh hasil variabel *leverage* (DER) berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen berarti hipotesis yang kedua diterima.

Suatu perusahaan yang memiliki utang yang tinggi akan memiliki beban perusahaan untuk membayar bunga semakin tinggi. Sehingga laba yang dimiliki perusahaan yang seharusnya di alokasikan pada laba yang ditahan atau dibagikan sebagai dividen dialokasikan terlebih dahulu untuk membayar beban-beban perusahaan. Apabila hutang perusahaan meningkat, bunga juga akan meningkat, maka kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen akan menurun. Penurunan tersebut disebabkan karena perusahaan menggunakan laba tersebut untuk

membayar pokok hutang maupun bunga hutang. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar hutang suatu perusahaan maka akan semakin kecil deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Penelitian ini sesuai dengan Sulistiyowati (2010), Afriani Fillya,dkk, Sofiatun yang menyatakan bahwa *leverage*(DER) berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan deviden.

### 3. *Growth* terhadap kebijakan deviden

Hipotesis ketiga diajukan mengatakan *growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Dari hasil penelitian yang diperoleh pada regresi linier berganda bahwa koefisien regresi untuk *growth* yaitu nilai koefisiennya 0,317 dengan  $\rho$ -value (sig) sebesar 0,008 <  $\alpha$  (0,05), sehingga variabel *growth* terbukti berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Artinya H<sub>3</sub> dalam penelitian menyatakan *growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden diterima.

Pertumbuhan sangatlah penting untuk perkembangan suatu perusahaan ke depannya. Pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari penambahan volume atau peningkatan harga khusus dalam hal penjualan. Penjualan merupakan suatu aktivitas yang umumnya dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan tujuan yang ingin dicapai yaitu tingkat laba yang diharapkan. Dengan melihat perbandingan penjualan perusahaan pada akhir periode dengan penjualan yang dijadikan periode dasar. Menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Apabila nilai perbandingannya dari penjualan tahun ini semakin besar

daripada penjualan tahun kemarin, maka dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan semakin baik. Dengan demikian tingkat penjualan yang didapatkan suatu perusahaan mempengaruhi pembagian deviden pada pemegang saham. Apabila penjualan perusahaan tinggi atau besar maka perusahaan akan membagikan deviden kepada pemegang saham semakin tinggi atau besar juga.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Afriani Fillya,dkk, Indah Ayu Yudiasti (2015), dan Rafeal Eka Putra(2011) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.

#### 4. Profitabilitas terhadap *good corporate governance*

Hipotesis ke empat yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negative terhadap *good corporate governance* ditolak, nilai sig  $0,076 > \alpha$  (0,05), koefisien regresi tidak searah dengan yang dihipotesiskan, profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap *good corporate governance*. Artinya, setiap perusahaan akan menunjukkan kemampuannya untuk menghasilkan keuntungan atau laba. Peningkatan laba sangat dibutuhkan untuk menarik investor. Tetapi tingkat laba yang dihasilkan pada perusahaan cenderung berfluktuasi sehingga kurangnya kesadaran emiten dalam meningkatkan *corporate governance* sebagai wujud responsitas penggunaan dana tersebut dan diduga dikarenakan tingkat kesadaran emiten yang berbeda dalam menerapkan *good corporate governance* yang mendukung hasil penelitian Wardani (2008).

Hasil ini sesuai dengan sulistiyowati,dkk(2010), Budiyaniti dan Luluk M.Ifada (2016) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap good corporate governance.

5. *Leverage terhadap good corporate governance*

Pengujian hipotesis ke lima menunjukkan *leverage* tidak berpengaruh positif terhadap *good corporate governance*, dengan koefisien regresi sebesar -0,007 dengan *p-value* (sig) sebesar 0,590 >  $\alpha$  (0,05) oleh karena itu hipotesis kelima yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap *good corporate governance* ditolak. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi (*leverage*) dalam struktur modalnya, maka cenderung akan diawasi oleh kreditur secara ketat. Pengawasan ini dinyatakan dalam kontrak utang yang dibuat oleh pihak perusahaan dengan kreditur, adanya kontrak tersebut membuat perusahaan cenderung kurang memperhatikan kualitas *corporate governance*, karena perusahaan menganggap telah ada pengawasan dari pihak eksternal. Selain itu hutang yang tinggi tidak akan mempengaruhi kualitas *good corporate governance*. Diduga karena perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi (*leverage*) tidak akan terdaftar di *Corporate Governance Perception Indeks* (CGPI).

Hasil ini sesuai dengan Sulistiyowati,dkk(2010), Budiyaniti dan Luluk M.Ifada (2016) yang menyatakan *leverage* tidak berpengaruh positif terhadap *good corporate governance*.

#### 6. *Growth* terhadap *good corporate governance*

Hipotesis ke enam diajukan mengatakan *growth* berpengaruh positif terhadap *good corporate governance*. Dari hasil penelitian yang diperoleh pada regresi linier berganda bahwa  $p\text{-value}$  ( $\text{sig}$ ) *growth* yaitu sebesar  $0,986 > \alpha$  (0,05), sehingga variabel *growth* terbukti berpengaruh terhadap *good corporate governance*. Artinya  $H_3$  dalam penelitian menyatakan *growth* berpengaruh positif terhadap *good corporate governance* ditolak.

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari penambahan volume atau peningkatan harga khusus dalam hal penjualan. Penjualan merupakan suatu aktivitas yang umumnya dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan tujuan yang ingin dicapai yaitu tingkat laba yang diharapkan. Akan tetapi dalam penelitian ini *growth* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *good corporate governance*. Dengan begitu tidak ditemukan bukti bahwa Perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang tinggi membutuhkan dana tambahan untuk melakukan ekspansi sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan perbaikan dalam penerapan *good corporate governance* dalam rangka untuk menurunkan biaya modal. Hal ini sesuai dengan penelitian sulistiyowati,dkk(2010), Muhammad Akhyar Adnan,dkk(2016) yang menyatakan *growth* tidak berpengaruh positif terhadap *Good Corporate Governance*.



#### 7. *Good corporate governance* terhadap kebijakan deviden

Pengujian pada uji t menunjukkan *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Dapat dilihat dari hasil koefisien regresi sebesar 2,411 dengan  $\rho$ -value (sig) sebesar  $0,011 < \alpha (0,05)$ , artinya *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Berarti hipotesis 7 diterima.

Dengan adanya penerapan *good corporate governance* akan memberi keyakinan kepada investor bahwa pemegang saham akan menerima *return* atas dana yang telah di investasikan. Perusahaan yang memiliki tata kelola *sistem good corporate* yang baik akan menerapkan perlindungan kepada investor atas pembayaran dividen. Semakin baik kualitas *good corporate governance* yang dimiliki perusahaan maka semakin baik pembayaran kewajibannya kepada investor sebagai pembayaran deviden. Hasil penelitian ini didukung oleh Zaim Mahbub Budiawan(2013), Indah Ayu Yudiasti(2015), Pramita Juitasari dan Maswar Patuh Priyadi yang menyatakan semakin baik *corporate governance* maka semakin tinggi deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Pada pengujian yang terakhir dengan menggunakan path analysis. Path analysis digunakan untuk menguji variabel intervening yang disertakan dalam model yaitu mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan deviden dengan *good corporate*

*governance* sebagai variabel intervening. Diagram jalur variabel dikatakan diagram intervening, jika nilai koefisiennya hubungan tidak langsung lebih besar dari hubungan langsung. Berikut disajikan diagram jalur hasil pengujian *path analysis*

#### Substruktural 1

$$CG = \rho ROA + \rho DER + \rho GROWTH + e$$

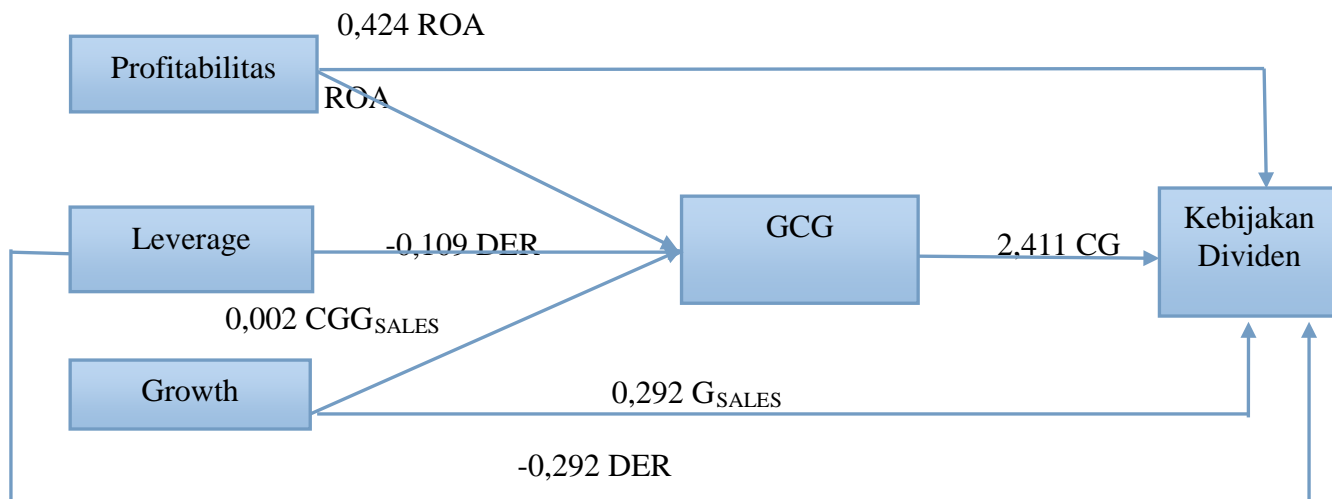
$$= -0,367 ROA - 0,109 DER + 0,002 CG.GROWTH + e$$

#### Substruktural 2

$$DPR = \rho ROA + \rho DER + \rho GROWTH + \rho CG + e$$

$$= 0,424 ROA - 0,292 DER + 0,292 GROWTH + 0,289 CG + e$$

**Gambar 4. 1**  
**DIAGRAM JALUR**



Hasil uji *path analysis* menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, *leverage* dan *growth* memiliki pengaruh langsung lebih besar daripada pengaruh tidak langsung. Hal tersebut dapat di lihat dari nilai koefisien pengaruh langsung antara ROA, DER dan *GROWTH* adalah sebesar 0,424, -0,292, 0,292, sedangkan koefisien pengaruh tidak langsung adalah sebesar -0,367, -0,109, 0,002. Dengan membandingkan nilai koefisien pengaruh langsung dengan tidak langsung menunjukkan bahwa GCG bukan merupakan variabel intervening. Hal ini juga didukung oleh nilai signifikasinya  $> 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan profitabilitas, *leverage* dan *growth* berpengaruh terhadap kebijakan deviden tidak melalui *good corporate governance* sebagai variabel intervening.