

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek/ Subyek Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang listed di bursa efek indonesia (BEI) selama periode 2010-2014 dan menggunakan data skunder yang berupa *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan tujuan agar mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Pengambilan sampel penelitian digambarkan pada tabel 4.1.

Tabel 4.1
Sampel penelitian

Kriteria Perusahaan/Tahun	2010	2011	2012	2013	2014	Jumlah
Perusahaan Manufaktur	94	98	81	126	123	522
Perusahaan yang tidak menghasilkan laba dan tidak membagikan dividen	(60)	(69)	(37)	(92)	(94)	352
Perusahaan yang tidak memiliki pertumbuhan penjualan	(5)	(1)	(5)	(3)	(5)	19
Total sampel	29	28	39	31	24	151

Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 adalah 522 perusahaan, Perusahaan Manufaktur yang tidak menghasilkan

laba dan tidak membagikan dividen periode 2010-214 adalah sebanyak 352 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang tidak memiliki pertumbuhan penjualan sebanyak 19 perusahaan. Sehingga jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 151 perusahaan.

B. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang menggambarkan fenomena atau karakteristik dari data. Karakteristik data yang digambarkan adalah karakteristik distribusinya. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi kebijakan dividen tunai (DPR), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *leverage* (DER), *growth* (*sales growth*). Nilai-nilai statistik data awal dalam proses pengolahan belum menghasilkan data yang berdistribusi normal, sehingga data *oulayer* dikeluarkan dari analisis. *Outlayer* adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi.

Tabel 4.2

Statistik deskriptif Y1

	B_DPR	C_ROA	D_CR	E_DER	F_GROWTH
Mean	0.330575	0.152710	2.258569	0.484262	0.199877
Maximum	1.115000	0.625336	7.102789	9.212533	0.800737
Minimum	0.000959	0.004493	0.481783	0.136412	0.002811
Std. Dev	0.215847	0.120943	1.425439	0.784405	0.152073
Observation	132	132	132	132	132

Sumber : Data skunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Dari pengujian deskriptif Y1 yang disajikan pada tabel 4.2 mengeluarkan 19 data *outlayer* sehingga data yang digunakan ada 132 data, tabel 4.2 menunjukkan nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang meliputi :

1. Kebijakan dividen tunai yang diproksikan oleh DPR adalah memiliki nilai rata-rata atau *mean* 0,330575, nilai maksimum sebesar 1.115000, nilai minimum sebesar 0.000959, dan standar deviasi dari DPR adalah 0.215847.
2. Profitabilitas yang diproksikan oleh ROA memiliki nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0.152710, nilai maksimum yang dimiliki ROA adalah 0.625336, nilai minimum sebesar 0.004493 dan standar deviasinya adalah 0.120943.
3. Nilai rata-rata dari likuiditas yang diproksikan oleh CR adalah 2.258569, sedangkan nilai maksimumnya adalah 7.102789, nilai minimum CR sebesar 0.481783, dan standar deviasi dari CR adalah 1.425439.
4. Nilai Rata-rata dari *Leverage* yang diproksikan oleh DER adalah 0.484262, nilai maksimum sebesar 9.212533, nilai minimum dari DER adalah 0.136412, sedangkan standar deviasinya sebesar 0.784405.
5. Nilai rata-rata dari *Growth* yang diproksikan oleh *Sales Growth* adalah 0.199877, nilai maksimum sebesar 0.800737, nilai minimum sebesar 0.002811, dan standar deviasi dari Sales Growth adalah 0.152073.

Tabel 4.3

Statistik deskriptif Y2

	C_ROA	D_CR	E_DER	F_GROWTH
Mean	0.171135	2.262078	0.416747	0.185120
Maximum	0.625336	7.515184	0.837462	0.721050
Minimum	0.016669	0.481783	0.136412	0.002811
Std. Dev	0.130032	1.457766	0.168610	0.138162
Observation	132	132	132	132

Sumber : data skunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Dari pengujian deskriptif yang disajikan pada tabel 4.2 mengeluarkan 19 *outlayer* sehingga data yang digunakan adalah 132 data, tabel 4.3 menunjukkan nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang meliputi :

1. Nilai rata-rata atau *mean* dari Profitabilitas yang diproksikan oleh ROA adalah 0.171135, nilai maksimum yang dimiliki ROA adalah 0.625336, nilai minimum sebesar 0.016669 dan standar deviasinya adalah 0.130032.
2. Nilai rata-rata dari likuiditas yang diproksikan oleh CR adalah 2.262078, sedangkan nilai maksimumnya adalah 7.515184, nilai minimum CR sebesar 0.481783, dan standar deviasi dari CR adalah 1.457766.
3. Nilai Rata-rata dari *Leverage* yang diproksikan oleh DER adalah 0.416747, nilai maksimum sebesar 0.837462, nilai minimum dari DER adalah 0.136412 sedangkan standar deviasinya sebesar 0.168610.
4. Nilai rata-rata dari *Growth* yang diproksikan oleh *Sales Growth* adalah 0.185120, nilai maksimum sebesar 0.721050, nilai minimum sebesar 0.002811, dan standar deviasi dari Sales Growth adalah 0.138162.

C. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan di penelitian ini adalah uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Adapun hasil uji asumsi klasik yang diuji menggunakan eviews adalah sebagai berikut:

1. Uji multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas didalam model regresi adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *variabel inflation factor* (VIIF). Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ atau $VIF < 10$ maka tidak terdapat multikolonieritas antar variabel independen. Hasil dari uji multikolonieritas yang telah diolah dengan aplikasi Eviews dapat dilihat pada tabel 4.4

Tabel 4.4
Uji multikolinieritas Y1

Variabel	Contered VIF	Keterangan
C_ROA	1,105992	Tidak terjadi multikorelasi
D_CR	1,110636	Tidak terjadi multikorelasi
E_DER	1,000987	Tidak terjadi multikorelasi
F_GROWTH	1,009074	Tidak terjadi multikorelasi

Sumber : data skunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Berdasarkan pada tabel 4.4 yang merupakan hasil uji multikolonieritas Y1 yang telah diolah menggunakan eviews terlihat bahwa keempat variabel independen yaitu ROA, CR, DER, *GROWTH* menunjukkan angka VIF kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak multikolonieritas maka model regresi diatas layak untuk digunakan.

Tabel 4.5
Uji multikolinieritas Y2

Variabel	Contered VIF	Keterangan
C_CR	1,526646	Tidak terjadi multikorelasi
D_DER	1,464397	Tidak terjadi multikorelasi
E_GROWTH	1,112778	Tidak terjadi multikorelasi

Sumber : data skunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Berdasarkan pada tabel 4.5 yang merupakan hasil uji multikolonieritas Y2 yang telah diolah menggunakan evIEWS terlihat bahwa ketiga variabel independen yaitu CR, DER, *GROWTH* menunjukkan angka VIF kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak multikolonieritas maka model regresi diatas layak untuk digunakan.

2. Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak heterokedastisitas (Ghozali, 2011).

Pengujian yang dilakukan dengan melihat probabilitas signifikansinya diatas 5%. Hasil uji multikolonieritas yang diuji menggunakan evIEWS dapat dilihat ditabel 4.6 dan 4.7

Tabel 4.6

Uji heteroskedastisitas Y1

Obs*R-Squared	Prob. Chi Square	Keterangan
8,997850	0,0612	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : data skunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Berdasarkan tabel 4.6 dengan menggunakan uji *Harvey* dengan jenis pembobotan *Variance* dan variabel yang dibobot adalah *F_Growth* dapat diketahui bahwa nilai Obs R*Squared Y1 sebesar 8,997850 dengan nilai probabilitas Chi-Squared 0,0612 yang berarti probabilitasnya lebih dari 5% (0,05) sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.7

Uji heteroskedstisitas Y2

Obs*R-Squared	Prob. Chi Square	Keterangan
5,855278	0,0535	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : data skunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Berdasarkan tabel 4.7 dengan menggunakan uji *harvey* dengan jenis pembobotan *Standard Deviation* dan variabel yang dibobot adalah *E_Growth* Dapat diketahui bahwa nilai Obs R*Squared Y2 sebesar 5,855278 dengan nilai probabilitas Chi-Squared 0,0535 yang berarti probabilitasnya lebih dari 5% (0,05) sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Tabel 4.8

Uji Autokorelasi Y1

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
. .	. .	1 -0.027	-0.027	0.0952	0.758
. *	. *	2 0.115	0.114	1.8872	0.389
* .	* .	3 -0.202	-0.199	7.4605	0.059
. *	. *	4 0.093	0.079	8.6567	0.070
. .	. .	5 -0.036	0.008	8.8416	0.116
. .	. .	6 0.067	0.010	9.4808	0.148
. .	. .	7 -0.014	0.023	9.5102	0.218
. .	. .	8 0.018	-0.003	9.5568	0.298
* .	* .	9 -0.159	-0.151	13.182	0.155
. .	. .	10 0.004	0.003	13.185	0.214
. .	. .	11 0.015	0.052	13.218	0.279
. .	. .	12 0.071	0.010	13.956	0.304
. .	. .	13 -0.055	-0.042	14.414	0.345
. .	. .	14 0.051	0.059	14.803	0.392
* .	* .	15 -0.111	-0.093	16.653	0.340
. *	. *	16 0.117	0.098	18.733	0.283
. .	. .	17 -0.055	-0.011	19.191	0.318
. *	. .	18 0.119	0.030	21.374	0.261
* .	. .	19 -0.108	-0.056	23.189	0.229
. *	. .	20 0.092	0.071	24.521	0.220
. .	. .	21 -0.031	0.027	24.674	0.262
* .	* .	22 -0.102	-0.193	26.355	0.237
* .	. .	23 -0.110	-0.059	28.330	0.204
. .	. .	24 0.056	0.066	28.853	0.226
. .	. .	25 0.009	-0.009	28.865	0.270

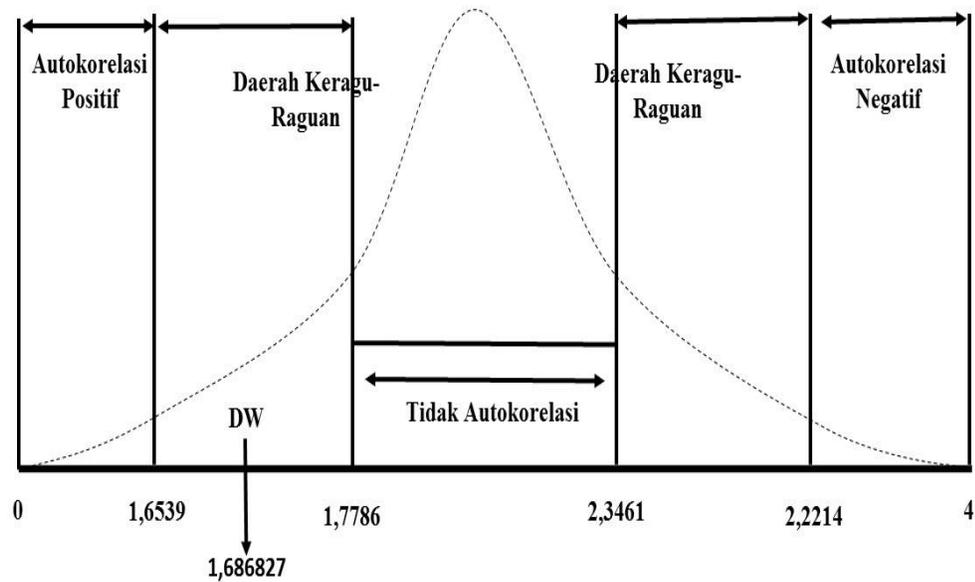
. .	. .	26	-0.033	-0.065	29.041	0.309
* .	. .	27	-0.107	-0.063	30.966	0.273
* .	* .	28	-0.074	-0.113	31.908	0.278
. .	. *	29	0.051	0.107	32.355	0.305
. .	. .	30	0.054	0.058	32.864	0.328
. .	. .	31	0.018	-0.062	32.918	0.373
. .	. .	32	0.065	0.037	33.659	0.387
. .	. .	33	-0.041	0.040	33.962	0.421
. .	. .	34	0.022	-0.007	34.049	0.465
* .	* .	35	-0.104	-0.094	36.008	0.421
. *	. .	36	0.082	0.033	37.236	0.412

Sumber : Data skunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Menunjukkan bahwa probabilitas mempunyai nilai lebih dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi Y1 pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Gambar 4.1

Uji autokorelasi Y2



Gambar 4.1 menggambarkan hasil uji autokorelasi menggunakan pengujian DW, nilai DW adalah 1,686827, jumlah variabel independen adalah 4 dan jumlah sampel adalah 132. Dari hasil yang digambarkan pada gambar 4.1 menunjukkan bahwa posisi DW berada pada daerah keragu-raguan yang menandakan bahwa belum tentu terjadi autokorelasi.

D. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Uji Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh Y1 yaitu pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *growth* terhadap kebijakan dividen tunai, dan

menguji pengaruh Y2 yaitu pengaruh likuiditas, *leverage* dan *growth* terhadap profitabilitas. Hasil dari regresi linier berganda yang diolah menggunakan eviws dapat dilihat pada tabel 4.9 dan 4.10.

Tabel 4.9

Uji Regresi Linier Berganda Y1

Variabel	Coefisient	Prob
C	0,079572	0,0257
C_ROA	0,287925	0,0455
D_CR	0,052930	0,0001
E_DER	0,023947	0,1736
F_GROWTH	0,379690	0,0158

Sumber : data skunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Berdasarkan tabel 4.9 maka diperoleh persamaan regresi Y1 sebagai berikut:

$\text{DPR} = 0,079572 + 0,287925 \text{ PROF} + 0,052930 \text{ LIK} + 0,023947 \text{ LEV} + 0,379690$ $\text{GROWTH} + e$
--

Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta pada angka 0,079572 menunjukkan bahwa jika variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *growth* tidak mengalami perubahan, maka kebijakan dividen tunai memiliki nilai 0,079572.
- b. Variabel profitabilitas mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,287925. jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti

bahwa setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan kebijakan dividen tunai sebesar 0,287925.

- c. Variabel likuiditas mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,052930. jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti bahwa setiap kenaikan likuiditas sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan kebijakan dividen tunai sebesar 0,052930.
- d. Variabel *leverage* mempunyai koefisien dengan arah positif sebesar 0,023947. jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti bahwa setiap kenaikan *leverage* sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan kebijakan dividen tunai sebesar 0,023947.
- e. Variabel *growth* mempunyai koefisien dengan arah positif sebesar 0,379690. jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti bahwa setiap kenaikan *growth* sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan kebijakan dividen tunai sebesar 0,379690.

Tabel 4.10

Uji Regresi Linier Berganda Y2

Variabel	Coefisient	Prob
C	0,200801	0,0000
C_CR	0,013960	0,0381
D_DER	-0,278776	0,0000
E_GROWTH	0,485074	0,0041

Sumber : data skunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Pada tabel 4.10 dapat diperoleh persamaan regresi Y2 sebagai berikut :

$$\text{ROA} = 0,200801 + 0,013960 \text{ LIK} - 0,278776 \text{ LEV} + 0,485074 \text{ GROWTH} + e$$

Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta pada angka 0,200801 menunjukkan bahwa jika variabel likuiditas, *leverage*, *growth* tidak mengalami perubahan, maka profitabilitas memiliki nilai 0,200801.
- b. Variabel likuiditas mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,013960. jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti bahwa setiap kenaikan likuiditas sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan profitabilitas sebesar 0,013960.
- c. Variabel *leverage* mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar - 0,278776. jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti bahwa setiap kenaikan *leverage* sebesar 1 satuan maka akan menurunkan profitabilitas sebesar -0,278776
- d. Variabel *growth* mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,485074. jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti bahwa setiap kenaikan *growth* sebesar 1 satuan maka akan menaikkan profitabilitas sebesar 0,485074.

2. Uji Simultan (Uji F hitung)

Uji pengaruh simultan digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara

bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat. Hasil dari Uji F dari Y1 dan Y2 dapat dilihat pada tabel 4.11 dan tabel 4.12.

Tabel 4.11

Uji Simultan (Uji F) Y1

F-Statistic	9.873455
Prob (F-Statistic)	0.000001

Hasil tabel 4.11 dapat dilihat bahwa model persamaan Y1 memiliki F hitung sebesar 9.873455 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000001. Nilai signifikansi 0,000001 lebih kecil dari *alpha* 5% (0,05) maka menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *growth*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *growth* pada perusahaan manufaktur periode 2010-2014 secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen tunai.

Tabel 4.12

Uji Simultan (Uji F) Y2

F-Statistic	28.92919
-------------	----------

Prob (F-Statistic)	0.000000
--------------------	----------

Sumber : data skunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Hasil tabel 4.12 dapat dilihat bahwa model persamaan Y2 memiliki F hitung sebesar 28.92919 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000000. Nilai signifikansi 0.000000 lebih kecil dari *alpha* 5% (0,05) maka menunjukkan bahwa profitabilitas dapat dijelaskan oleh likuiditas, *leverage* dan *growth*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen likuiditas, *leverage* dan *growth* pada perusahaan manufaktur periode 2010-2014 secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu profitabilitas.

3. Uji Parameter Individual (Uji T)

Uji statistik T digunakan untuk melihat seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 5% (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat. Hasil dari uji T untuk masing-masing variabel bebas dapat dilihat pada tabel 4.13 dan tabel 4.14.

Tabel 4.13

Ringkasan Hasil Uji T Y2

Variabel	Coefficient	Probabilitas
C	0,200801	0,0000
C_CR	0,013960	0,0381
D_DER	-0,278776	0,0000
E_GROWTH	0,485074	0,0041

Sumber : data skunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Berdasarkan hasil uji T persamaan Y2 pada tabel 4.13 dapat disimpulkan bahwa :

a. Pengujian hipotesis satu (H1)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.13 diperoleh hasil bahwa variabel Likuiditas yang proksikan oleh CR memiliki koefisien regresi sebesar 0,013960 dan nilai probabilitas sebesar 0,0381. Nilai signifikansi CR dibawah α 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel CR memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Dengan demikian berarti **Hipotesis 1 Diterima** yaitu Likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas (ROA).

b. Pengujian hipotesis dua(H2)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.13 diperoleh hasil bahwa variabel *Leverage* yang proksikan oleh DER memiliki koefisien regresi sebesar -0,278776 dan nilai probabilitas sebesar 0,0000. Nilai signifikansi DER dibawah α 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel DER memiliki arah yang negatif dan signifikan

terhadap profitabilitas (ROA). Dengan demikian berarti **Hipotesis 2 Ditrима** yaitu *Leverage* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas (ROA).

c. Pengujian hipotesis tiga (H3)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.13 diperoleh hasil bahwa variabel *growth* yang proksikan oleh *sales growth* memiliki koefisien regresi sebesar 0,485074 dan nilai probabilitas sebesar 0,0041. Nilai signifikansi *Growth* dibawah α 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel *growth* memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Dengan demikian berarti **Hipotesis 2 Ditrима** yaitu *growth (sales growth)* berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas (ROA).

Tabel 4.14

Ringkasan hasil Uji T Y1

Variabel	Coefficent	Probabilitas
C	0,079572	0,0257
C_ROA	0,287925	0,0455
D_CR	0,052930	0,0001
E_DER	0,023947	0,1736
F_GROWTH	0,379690	0,0158

Sumber : data skunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Berdasarkan hasil uji T persamaan Y1 pada tabel 4.14 dapat disimpulkan bahwa :

a. Pengujian hipotesis empat (H4)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.14 diperoleh hasil bahwa variabel Likuiditas yang proksikan oleh CR memiliki koefisien regresi sebesar 0,052930 dan nilai probabilitas sebesar 0,0001. Nilai signifikansi CR dibawah α 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel CR memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen Tunai (DPR). Dengan demikian berarti **hipotesis 4 diterima** yaitu Likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen Tunai (DPR).

b. Pengujian hipotesis lima (H5)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.14 diperoleh hasil bahwa variabel *Leverage* yang proksikan oleh DER memiliki koefisien regresi sebesar 0,023947 dan nilai probabilitas sebesar 0,1736. Nilai signifikansi DER diatas α 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel DER memiliki arah yang positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen Tunai (DPR). Dengan demikian berarti **hipotesis 5 ditolak** yaitu *Leverage* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen Tunai (DPR).

c. Pengujian hipotesis enam (H6)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.14 diperoleh hasil bahwa variabel *Growth* yang proksikan oleh *Sales Growth* memiliki koefisien regresi sebesar 0,379690 dan nilai probabilitas sebesar 0,0158. Nilai signifikansi *Growth* dibawah

α 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel *Growth* memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen Tunai (DPR). Dengan demikian berarti **hipotesis 6 diterima** yaitu *Growth (Sales Growth)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen Tunai (DPR).

d. Pengujian hipotesis tujuh (H7)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.14 diperoleh hasil bahwa variabel Profitabilitas yang proksikan oleh ROA memiliki koefisien regresi sebesar 0,287925 dan nilai probabilitas sebesar 0,0455. Nilai signifikansi Profitabilitas dibawah α 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen Tunai (DPR). Dengan demikian berarti **hipotesis 7 diterima** yaitu Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen Tunai (DPR).

4. Uji koefisien *determinasi* (R^2)

Untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam merangkai variasi variabel dependen, maka digunakan uji koefisien determinasi (R^2). Dalam penelitian ini nilai koefisien determinasi yang digunakan adalah nilai *Adjusted R-Squared*. Hasil *Adjusted R-Squared* dapat dilihat pada tabel 4.15 dan tabel 4.16.

Tabel 4.15

Uji Koefisien Determinasi (R^2) Y1

Adjusted R-Squared	0.213184
--------------------	----------

Sumber : Data skunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Tabel 4.15 menunjukkan bahwa nilai adjusted R-Squared persamaan Y1 adalah 0.213184 atau 21%. Hal ini berarti bahwa 21% variasi variabel Kebijakan Dividen Tunai (DPR) dapat dijelaskan oleh variasi keempat variabel independen yaitu Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), *Growth (sales growth)*, dan Profitabilitas (ROA). Sedangkan 79% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model peneliiian ini. Koefisien determinasi yang dihasilkan termasuk kecil karena masih ada 79% sebab-sebab lain diluar penelitian ini yang dapat menjelaskan variasi variabel Kebijakan Diveden Tunai (DPR).

Tabel 4.16

Uji Koefisien Determinasi (R²) Y2

Adjusted R-Squared	0.390095
--------------------	----------

Sumber : Data skunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Tabel 4.16 menunjukkan bahwa nilai adjusted R-Squared adalah 0.390095 atau 39%. Hal ini berarti bahwa 39% variasi variabel Profitabilitas (ROA) dapat dijelaskan oleh variasi ketiga variabel independen yaitu Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), *Growth (sales growth)*. Sedangkan 61% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model peneliiian ini. Koefisien determinasi yang dihasilkan termasuk kecil karena masih ada 61% sebab-sebab lain diluar penelitian ini yang dapat menjelaskan variasi variabel Profitabilitas (ROA).

E. Pembahasan (Interpretasi)

Dari hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa hipotesis satu, hipotesis dua, hipotesis tiga, hipotesis empat, hipotesis enam dan hipotesis tujuh diterima, sedangkan hipotesis lima ditolak. Bagian ini berisi pembahasan tentang hasil pengujian masing-masing variabel dan hasil pengujian koefisien determinasinya, yaitu :

1. Likuiditas (CR) terhadap Profitabilitas (ROA)

Hasil pengujian statistik dengan uji T menunjukkan bahwa variabel Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,013960 dan nilai probabilitas sebesar 0,0381. Nilai probabilitas dibawah 0,05 dan nilai koefisien regresi bertanda positif sehingga dapat disimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas.

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya berarti perusahaan tersebut memiliki atau mempunyai aktiva yang cukup. Jika likuiditas tinggi perusahaan akan lebih mudah untuk memperoleh pinjaman melalui utang, karena dengan likuiditas yang tinggi kreditur akan percaya bahwa perusahaan mampu untuk membayar atau memenuhi kewajiban lancarnya, dan pinjaman tersebut dapat digunakan untuk meningkatkan produktivitas perusahaan agar laba perusahaan meningkat. Sehingga apabila likuiditas tinggi maka profitabilitas yang dihasilkan juga akan tinggi, begitupula sebaliknya apabila likuiditas rendah maka profitabilitasnya juga akan rendah.

Hal ini didukung oleh penelitian penelitian Ekawati, Siswoyo (2015), penelitian Wulandari, dkk (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

2. *Leverage (DER)* terhadap profitabilitas (ROA)

Hasil pengujian statistik dengan uji T menunjukkan bahwa variabel *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,278776 dan nilai probabilitas sebesar 0.0000 nilai probabilitas dibawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Variabel *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Hal ini dikarenakan DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar total modal sendiri yang dibiayai dengan total utang. Peningkatan utang menyebabkan peningkatan total aset dengan asumsi apabila laba konstan peningkatan total aset akan menurunkan ROA. Sehingga apabila *leverage* meningkat profitabilitas akan menurun begitu juga sebaliknya.

Hal ini didukung oleh penelitian Dewi (2016) penelitian Candra dan Fachrurrozi (2016), penelitian Setyoningsih (2014) dan penelitian Wulandari dkk yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

3. *Growth (Sales Growth)* terhadap profitabilitas (ROA)

Hasil pengujian statistik dengan uji T menunjukkan bahwa variabel *growth (sales growth)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA), dengan nilai

koefisien regresi 0,485074 dan nilai probabilitas sebesar 0.0041. nilai probabilitas dibawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Pertumbuhan Penjualan Memiliki Pengaruh Dalam Meningkatkan Profitabilitas Perusahaan, dimana pertumbuhan penjualan yang ditandai dengan peningkatan market share yang akan berdampak pada peningkatan penjualan dari perusahaan, apabila penjualan meningkat maka profitabilitas yang dihasilkan juga akan meningkat.

Hal ini didukung oleh penelitian Hastuti (2010) dan penelitian Sari dan Abundanti (2014) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

4. Likuiditas (CR) terhadap Kebijakan Dividen Tunai (DPR)

Hasil pengujian statistik dengan uji T menghasilkan bahwa likuiditas (CR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai (DPR), dengan nilai koefisien 0.052930 dan nilai probabilitas sebesar 0,0001, nilai probabilitas dibawah 0,05 dan nilai koefisien bertanda positif sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.

Hal ini sebabkan karena semakin besar likuiditas maka perusahaan semakin banyak memiliki dana yang likuid sehingga perusahaan dapat membayar dividen dengan jumlah yang maksimal. Perusahaan yang likuid adalah dimana suatu perusahaan dinyatakan sehat dan dalam keadaan baik, karena perusahaan tersebut mampu melunasi

kewajiban-kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk dalam membayar dividen, selain itu perusahaan juga mampu melunasi utang-utang yang jatuh tempo secara tepat waktu. Semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin besar pula tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Hal ini didukung oleh penelitian Arifah (2016), penelitian Sari dan Sudjarni (2015) dan penelitian Malik (2013) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. *Leverage* (DER) terhadap Kebijakan Dividen Tunai (DPR)

Hasil pengujian statistik dengan uji T menghasilkan bahwa *leverage* (DER) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen tunai (DPR), dengan nilai koefisien sebesar 0.023947 dan nilai probabilitas sebesar 0.1736. nilai probabilitas diatas 0,05 dan nilai koefisien bertanda positif sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.

Perusahaan telah menetapkan kebijakan dividennya sebelum perusahaan melakukan pelunasan utangnya, sehingga pelunasan utang tersebut tidak mempunyai pengaruh terhadap besar kecilnya DPR. Perusahaan membayar dividen dipengaruhi oleh variabel lain diantaranya adalah likuiditas dan *growth*.

6. *Growth* (*Sales Growth*) terhadap Kebijakan Dividen Tunai (DPR)

Hasil pengujian statistik dengan uji T menghasilkan bahwa *growth (sales growth)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai (DPR), dengan nilai koefisien 0.379690 dan nilai probabilitas sebesar 0.0158. nilai probabilitas dibawah 0,05 dan nilai koefisien bertanda positif sehingga dapat disimpulkan bahwa *growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.

Pertumbuhan penjualan menunjukkan sinyal yang positif dan perkembangan yang baik bagi bagi perusahaan, karena pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan profitabilitas, yang mana apabila profitabilitas perusahaan meningkat maka dividen yang akan dibagikan juga akan meningkat. Hal ini berarti pertumbuhan penjualan menunjukkan pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen tunai.

Hal ini didukung penelitian yang didukung oleh Putra (2013) dan penelitian Laksono (2006) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

7. Profitabilitas (ROA) terhadap Kebijakan Dividen Tunai (DPR)

Hasil pengujian statistik dengan uji T menghasilkan bahwa Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai (DPR), dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.287925 dan nilai probabilitas sebesar 0.0455. nilai probabilitas dibawah 0,05 dan nilai koefisien regresi bertanda positif sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.

Keuntungan yang diperoleh perusahaan merupakan sinyal yang positif bagi pemegang saham untuk memperoleh dividen yang diharapkan karena Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan memberikan dividen yang besar pula terhadap para pemegang saham. Kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan dari profitabilitas karena pembagian dividen sangat tergantung terhadap perolehan laba perusahaan. Didukung oleh *signaling theory* yang menyatakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukakan profit.

Hal ini didukung oleh penelitian Ekawati dan Siswoyo (2015), penelitian Fistyarni, Kusmuriyanto (2015), penelitian Iskandarsyah, dkk (2014), penelitian Mahaputra dan Wirawati (2014), penelitian Kardianah (2013), penelitian Febrianto (2013), penelitian Jannati (2012 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

F. Pembahasan Intervening

1. Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui profitabilitas sebagai variabel *intervening*

Tabel 4.17

Pengaruh Antar Variabel Secara Langsung Dan Tidak Langsung

Pengaruh Anatar Variabel	Sig	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung Melalui Profitabilitas	Pengaruh Tidak Langsung	Sig
CR-ROA	√	0,013960			

DER- ROA	√	- 0,278776			
GROWTH- ROA	√	0,485074			
CR-DPR	√	0,052930	(0,013960) X (0,287925)	0,00402	√
DER- DPR	X	0,023947	(-0,278776) X (0,287925)	0,08027	√
GROWTH- DPR	√	0,379690	(0,485074) X (0,287925)	0,13966	√
ROA-DPR	√	0,287925			

Sumber : data skunder yang diolah

Dari hasil 4.17 diketahui bahwa profitabilitas yang diproksikan oleh ROA mampu menjadi *intervening* atau mediasi antara likuiditas yang diproksikan oleh CR, *leverage* yang diproksikan oleh DER dan *growth* yang diproksikan oleh *sales growth* dengan penjelasan sebagai berikut :

- a. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen tunai dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*

Profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen tunai, yang menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi dengan penggunaan yang tepat akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman melalui hutang, karena kreditur percaya bahwa perusahaan mampu membayar atau memenuhi kewajibannya. pinjaman yang diperoleh dapat digunakan untuk meningkatkan

produktivitas perusahaan sehingga dapat meningkatkan laba atau profit, apabila profitabilitas meningkat maka kebijakan dividen tunai juga akan meningkat hal ini dikarenakan keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat digunakan untuk membayarkan dividen tunai.

- b. Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen tunai dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*

Profitabilitas dapat memediasi *leverage* terhadap kebijakan dividen tunai yang menunjukkan bahwa tingkat *leverage* yang tinggi dengan penggunaan yang tepat akan menurunkan profitabilitas perusahaan.

Peningkatan utang menyebabkan peningkatan total aset dengan asumsi apabila laba konstan, peningkatan total aset akan menurunkan ROA, dan jika ROA rendah maka dividen yang dibayarkan akan semakin sedikit.

- c. Pengaruh *growth* terhadap kebijakan dividen tunai dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

Profitabilitas dapat memediasi *growth* terhadap kebijakan dividen tunai yang menunjukkan bahwa tingkat *growth* yang tinggi dengan penggunaan yang tepat akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi berarti memiliki peningkatan market share yang akan berdampak pada peningkatan penjualan perusahaan, apabila penjualan meningkat maka profitabilitas yang dihasilkan perusahaan juga akan meningkat. Apabila profitabilitas perusahaan meningkat maka dividen yang dibagikan juga

akan meningkat, karena dividen tidak dapat dipisahkan dari profitabilitas, karena pembagian dividen sangat bergantung kepada besarnya profitabilitas perusahaan. sehingga apabila profitabilitas perusahaan meningkat maka kebijakan dividen tunai juga akan meningkat.