

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek yang digunakan penelitian ini adalah 10 perusahaan yang terdaftar dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) tahun 2008 sampai 2011 serta menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember.

Dalam laporan keuangan yang mengimplementasikan DPR, ROA, DER, *growth*, dan CR bersumber dari laporan keuangan dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia, sedangkan dan implementasi GCG menggunakan hasil riset dan pemeringkatan CGPI yang dilakukan oleh IICG pada tahun 2008 sampai 2011. Sampel yang digunakan pada penelitian ini, berdasarkan metode *purposive sampling* sebanyak 40 sampel.

B. Uji Kualitas Instrumen dan Data

1. Statistik Deskriptif.

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu akan disajikan dan di ungkapkan hasil dari analisis deskripsi untuk menggambarkan atau mendeskripsikan kondisi data yang digunakan dalam penelitian. Hasil analisis deskriptif dengan menggunakan SPSS 15 *for windows* dan variabel-variabel penelitian selama periode pengamatan disajikan pada table 4.1

TABEL 4.1.
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	40	.01590	.33765	.1199483	.09066667
DER	40	.21452	7.74539	1.4439677	1.68813064
Growth	40	-.15173	.78752	.2345773	.23316934
CR	40	.15533	8.01652	2.3524915	1.94035796
DPR	40	.15060	2.47438	.5320465	.43954183
GCG	40	60.55	91.46	80.3675	6.71784
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2013.

Tabel 4.1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian. Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa N atau jumlah data dari setiap variabel pada penelitian ini adalah 40.

Tabel 4.1. menunjukan bahwa variabel ROA memiliki mean sebesar 0.1199483 dengan standar deviasi 0,09066667. Variabel DER memiliki mean sebesar 1,4439677 dengan standar deviasi 1,68813064. Variabel *growth* memiliki mean sebesar 0,2345773 dengan standar deviasi 0,23316934. Variabel CR memiliki mean sebesar 2,3524915 dengan standar deviasi 1,90435796. Variabel DPR memiliki mean sebesar 0,5320465 dengan standar deviasi 0,43954183. Variabel GCG memiliki mean sebesar 80,3675 dengan standar deviasi 6,71784.

2. Uji Kualitas Data (Uji Asumsi Klasik).

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi kedua variabel yang ada yaitu variabel bebas dan terikat mempunyai distribusi data yang normal atau mendekati normal. Untuk melakukan uji

normalitas data diuji dengan menggunakan metode One-Sampel Kolmogorov-Smirnov (KS). Hasil uji normalitas dengan menggunakan metode One-Sampel Kolmogorov-Smirnov (KS). Disajikan pada table 4.2., 4.3., 4.4.

1) Persamaan regresi 1.

TABEL 4.2.
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	40
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	.000000
Std. Deviation	.35565421
Most Extreme Differences	
Absolute	.193
Positive	.193
Negative	-.121
Kolmogorov-Smirnov Z	1.218
Asymp. Sig. (2-tailed)	.103

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2013.

Dari table 4.2. dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,103 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

Dari table 4.3. dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,596 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

2) Persamaan regresi 2.

TABEL 4.3.
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	6.01052233
Most Extreme Differences	Absolute	.122
	Positive	.071
	Negative	-.122
Kolmogorov-Smirnov Z		.769
Asymp. Sig. (2-tailed)		.596

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2013.

3) Persamaan regresi 3.

TABEL 4.4.
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.35548514
Most Extreme Differences	Absolute	.185
	Positive	.185
	Negative	-.119
Kolmogorov-Smirnov Z		1.173
Asymp. Sig. (2-tailed)		.128

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2013.

Dari table 4.4. dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,128 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal

b. Uji Multikolinearitas.

Uji Multikolinearitas adalah uji yang ditujukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (variabel Independen). Model uji regresi sebaiknya tidak terjadi multikolinearitas. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* atau VIF, jika $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $> 0,1$ maka data bebas multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas menggunakan metode Variance Inflation Factor (VIF) disajikan pada table 4.5., 4.6., dan 4.7.

1) Persamaan regresi 1.

TABEL 4.5.
Uji Multikolinearitas
Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.036	.161		.227	.822		
ROA	1.883	.915	.388	2.059	.047	.526	1.903
DER	.031	.041	.118	.748	.459	.747	1.338
Growth	.564	.277	.299	2.037	.049	.868	1.153
CR	.039	.039	.174	1.014	.318	.632	1.582

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2013.

Pada table 4.5. terlihat bahwa keempat variabel bebas memiliki nilai VIF < 10 dan tolerance value > 0,10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

2) Persamaan regresi 2.

TABEL 4.6.
Uji Multikolinearitas
Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	77.594	2.718		28.544	.000		
	ROA	34.779	15.457	.469	2.250	.031	.526	1.903
	DER	.102	.696	.026	.146	.885	.747	1.338
	Growth	-6.253	4.678	-.217	-1.337	.190	.868	1.153
	CR	-.033	.659	-.010	-.051	.960	.632	1.582

a. Dependent Variable: GCG

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2013.

Pada table 4.6. terlihat bahwa keempat variabel bebas memiliki nilai VIF < 10 dan tolerance value > 0,10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

Pada table 4.7. terlihat bahwa keempat variabel bebas memiliki nilai VIF < 10 dan tolerance value > 0,10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

3) Persamaan regresi 3.

TABEL 4.7.
Uji Multikolinieritas
Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.178	.804		.222	.826		
ROA	1.947	.992	.402	1.962	.058	.459	2.178
DER	.031	.042	.119	.742	.463	.747	1.339
Growth	.552	.288	.293	1.919	.063	.825	1.211
CR	.039	.040	.174	.998	.325	.632	1.582
GCG	-.002	.010	-.028	-.180	.858	.801	1.249

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2013.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah data mempunyai varian yang sama (homogen) atau data mempunyai varian yang tidak sama (heterogen). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas digunakan metode uji *white*. Jika nilai X^2 hitung < X^2 tabel (Chi Square) maka tidak ada masalah heteroskedastisitas. Model yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode uji *white* disajikan pada table 4.8., 4.9., dan 4.10.

1) Persamaan regresi 1.

TABEL 4.8.
Uji Heteroskedastisitas
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1 Men	.580 ^a	.337	-.035	.36162

a. Predictors: (Constant), X3.X4, X4², X2.X4, X2.X3, X1.X2, X3², X1², X2², X3, X1.X3, X1, X1.X4, X4, X2

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2013.

Mencari nilai χ^2 hitung = (R Square x N) = (0,337 x 40) = 13,480

Mencari nilai χ^2 tabel pada k= 14 = 23,685

Dari table 4.8. dapat diketahui bahwa nilai χ^2 hitung (13,480) < nilai χ^2 tabel (23,685) maka dapat disimpulkan bahwa regresi tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

2) Persamaan regresi 2

TABEL 4.9.
Uji Heteroskedastisitas
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.547 ^a	.299	-.093	49.29455

a. Predictors: (Constant), X3.X4, X4², X2.X4, X2.X3, X1.X2, X3², X1², X2², X3, X1.X3, X1, X1.X4, X4, X2

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2013.

Mencari nilai χ^2 hitung = (R Square x N) = (0,299 x 40) = 11,960

Mencari nilai χ^2 tabel pada k= 14 = 23,685

Dari table 4.9. dapat diketahui bahwa χ^2 hitung (11,960) < nilai χ^2 tabel (23,685) maka dapat disimpulkan bahwa regresi tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

3) Persamaan regresi 3.

TABEL 4.10.
Uji Heteroskedastisitas
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.807 ^a	.651	.284	.27610

a. Predictors: (Constant), X4.X5, X3², X2.X4, X5², X1², X2, X3, X1.X2, X2², X3.X4, X3.X5, X1.X3, X1, X4², X1.X4, X2, X5, X3, X4, X2.X5, X1.X5

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2013.

Mencari nilai χ^2 hitung = (R Square x N) = (0,651 x 40) = 26,040

Mencari nilai χ^2 tabel pada k= 20 = 31,410

Dari table 4.9. dapat diketahui bahwa nilai χ^2 hitung 26,040 < nilai χ^2 tabel (31,410) maka dapat disimpulkan bahwa regresi tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi.

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui terdapat tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 pada persamaan regresi linier. Uji autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW), Hasil uji autokorelasi menggunakan metode uji *Durbin-Watson* disajikan pada table 4.11., 4.12., dan 4.13.

1) Persamaan regresi 1.

TABEL 4.11.
Uji Autokorelasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.588 ^a	.345	.270	.37542763	1.899

a. Predictors: (Constant), CR, Growth, DER, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2013.

Pada tabel 4.11. menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,899 nilai tersebut berada diantara (-2) sampai (+2). Maka dapat dikatakan data memenuhi asumsi bahwa pada tidak ada autokorelasi.

2) Persamaan regresi 2.

TABEL 4.12.
Uji Autokorelasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.447 ^a	.199	.108	6.34469	1.254

a. Predictors: (Constant), CR, Growth, DER, ROA

b. Dependent Variable: GCG

Sumber Data Sekunder yang diolah, 2013.

Pada tabel 4.12. menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,254 nilai tersebut berada diantara (-2) sampai (+2). Maka dapat dikatakan data memenuhi asumsi bahwa tidak ada *autokorelasi*.

3) Persamaan regresi 3

TABEL 4.13.
Uji Autokorelasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.588 ^a	.346	.250	.38072755	1.890

a. Predictors: (Constant), GCG, Growth, DER, CR, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2013.

Pada tabel 4.13. menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,890 nilai tersebut berada diantara (-2) sampai (+2). Maka dapat dikatakan data memenuhi asumsi bahwa tidak ada autokorelasi.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan dua model regresi berganda dan *path analysis*. Model regresi pertama menggunakan DPR sebagai pengukuran kebijakan dividen dan CGPI sebagai pengukuran penerapan GCG.

Path Analysis digunakan untuk pengujian pengaruh intervening yaitu pada hipotesis kesepuluh (H_{10}) yang ingin membuktikan apakah ROA, DER, *growth*, dan CR berpengaruh terhadap DPR dengan GCG sebagai variabel intervening.

1. Uji Nilai t (Parsial)

Uji parsial tersebut dengan pengujian sebgaiian. Uji parsial adalah hipotesis untuk koefisien korelasi yang diperlukan agar dapat diketahui keterandalan (*realibility*) penafsiran-penafsiran tersebut, atau dapat disebut juga sebagai suatu uji hipotesis untuk mengetahui harga-harga parameternya. Uji parsial digunakan untuk mengetahui tingginya derajat hubungan satu variabel x terhadap variabel y, jika variabel x yang lain dianggap konstan (dikontrol). disajikan pada table 4.14., 4.14., dan 4.15.

TABEL 4.14.
Hasil Perhitungan Regresi Berganda Persamaan 1
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.036	.161		.227	.822
	ROA	1.883	.915	.388	2.059	.047
	DER	.031	.041	.118	.748	.459
	Growth	.564	.277	.299	2.037	.049
	CR	.039	.039	.174	1.014	.318

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2013.

TABEL 4.15.
Hasil Perhitungan Regresi Berganda Persamaan 2
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	77.594	2.718		28.544	.000
	ROA	34.779	15.457	.469	2.250	.031
	DER	.102	.696	.026	.146	.885
	Growth	-6.253	4.678	-.217	-1.337	.190
	CR	-.033	.659	-.010	-.051	.960

a. Dependent Variable: GCG

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2013.

TABEL 4.16.
Hasil Perhitungan Regresi Berganda Persamaan 3
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.178	.804		.222	.826
	ROA	1.947	.992	.402	1.962	.058
	DER	.031	.042	.119	.742	.463
	Growth	.552	.288	.293	1.919	.063
	CR	.039	.040	.174	.998	.325
	GCG	-.002	.010	-.028	-.180	.858

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2013.

Hasil perhitungan regresi pada table 4.14. diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 0,036 + 1,883X_1 + 0,031X_2 + 0,564X_3 + 0,039X_4 + e$$

Hasil perhitungan regresi pada table 4.15. diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{CGPI} = 77,594 + 34,779X_1 + 0,102X_2 + -6,253X_3 + -0,033X_4 + e$$

a. Pengujian hipotesis satu (H_1)

Pada table 4.14. Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel Profitabilitas (ROA) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 2,059 dengan signifikansi sebesar $0,047 < \alpha 0,05$. Sementara itu arah koefisien regresi menunjukkan arah positif sebesar 1,883. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Dengan demikian Hipotesis satu (H_1) diterima.

b. Pengujian hipotesis dua (H_2)

Pada tabel 4.14. Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel *Leverage* (DER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 0,748 dengan signifikansi sebesar $0,459 > \alpha 0,05$. Sementara itu arah koefisien regresi menunjukkan arah positif sebesar 0,031. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Leverage* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Dengan demikian Hipotesis dua (H_2) ditolak.

c. Pengujian hipotesis tiga (H_3)

Pada tabel 4.14. Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel *growth* terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 2,037 dengan signifikansi sebesar $0,049 < \alpha 0,05$. Sementara itu arah koefisien regresi menunjukkan arah positif sebesar 0,564. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *growth* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Dengan demikian Hipotesis tiga (H_3) diterima.

d. Pengujian Hipotesis empat (H_4)

Pada tabel 4.14. Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel likuiditas (CR) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 1,014 dengan signifikansi sebesar $0,318 > \alpha 0,05$. Sementara itu arah koefisien regresi menunjukkan arah positif sebesar 0,039. Hasil tersebut menunjukkan bahwa likuiditas (CR) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Dengan demikian Hipotesis empat (H_4) ditolak.

e. Pengujian Hipotesis lima (H_5)

Pada tabel 4.15. Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel profitabilitas (ROA) terhadap *Good Corporate Governance* (GCG) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 2,250 dengan signifikansi sebesar $0,031 < \alpha 0,05$. Sementara itu arah koefisien regresi menunjukkan arah positif sebesar 34,779. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap *Good Corporate Governance* (GCG).

Dengan demikian Hipotesis 5 (H_5) diterima.

f. Pengujian Hipotesis enam (H_6)

Pada tabel 4.15. Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel *leverage* (DER) terhadap *Good Corporate Governance* (GCG) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 0,146 dengan signifikansi sebesar $0,885 > \alpha 0,05$. Sementara itu arah koefisien regresi menunjukkan arah positif sebesar 0,102. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *leverage* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Good Corporate Governance* (GCG). Dengan demikian Hipotesis enam (H_6) ditolak.

g. Pengujian Hipotesis tujuh (H_7)

Pada tabel 4.15. Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel *growth* terhadap *Good Corporate Governance* (GCG) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -1,337 dengan signifikansi sebesar $0,190 > \alpha 0,05$. Sementara itu arah koefisien regresi menunjukkan arah negatif sebesar -6,253. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Good Corporate Governance* (GCG). Dengan demikian Hipotesis tujuh (H_7) ditolak.

h. Pengujian Hipotesis delapan (H_8)

Pada tabel 4.15. Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel likuiditas (CR) terhadap *Good Corporate Governance* (GCG) menunjukkan nilai t_{hitung}

sebesar -0,051 dengan signifikansi sebesar $0,960 > \alpha 0,05$. Sementara itu arah koefisien regresi menunjukkan arah negatif sebesar -0,033. Hasil tersebut menunjukkan bahwa likuiditas (CR) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Good Corporate Governance* (GCG). Dengan demikian Hipotesis delapan (H_8) ditolak.

i. Pengujian Hipotesis Sembilan (H_9)

Pada tabel 4.16. Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -0,180 dengan signifikansi sebesar $0,858 > \alpha 0,05$. Sementara itu arah koefisien regresi menunjukkan arah negatif sebesar -0,002. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Dengan demikian Hipotesis sembilan (H_9) ditolak.

j. Pengujian Hipotesis sepuluh (H_{10})

Hipotesis kesepuluh ROA, DER, *growth*, dan CR terhadap DPR dengan GCG sebagai variabel intervening. Hasil *path analysis* menunjukkan bahwa masing-masing koefisien pengaruh langsung antara ROA, DER, *growth*, CR terhadap DPR adalah sebesar 1,947, 0,031, 0,552, 0,039, -0,002. Sedangkan koefisien pengaruh tidak langsung antara ROA, DER, *growth*, CR terhadap GCG adalah sebesar 34,779, 0,102, -6,253, -0,033. Dengan membandingkan nilai koefisien pengaruh langsung dan tidak langsung menunjukkan bahwa GCG bukan merupakan variabel intervening. Hal ini juga didukung dengan nilai

signifikan $> \alpha 0,05$. Hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa ROA, DER, *growth*, CR terhadap DPR dengan GCG sebagai variabel intervening.

2. Uji Nilai F (Simultan)

Tujuan dari Uji Nilai F adalah untuk mengetahui derajat signifikansi hubungan variabel-variabel independen ROA (*Return on Assets*), DER (*Debt to Equity*), *growth*, CR (*Current ratio*) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR (*Dividen Payout ratio*). disajikan pada table 4.17., 4.18., dan 4.19.

TABEL 4.17.
Uji nilai F
ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.602	4	.650	4.614	.004 ^a
	Residual	4.933	35	.141		
	Total	7.535	39			

a. Predictors: (Constant), CR, Growth, DER, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2013.

Hasil pengujian pada table 4.17. diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 4,614 dengan nilai sig sebesar $0,004 < \alpha 0,05$ artinya CR, *growth*, DER, ROA secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap DPR

TABEL 4.18.
Uji nilai F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	351.116	4	87.779	2.181	.091 ^a
	Residual	1408.929	35	40.255		
	Total	1760.045	39			

a. Predictors: (Constant), CR, Growth, DER, ROA

b. Dependent Variable: GCG

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2013.

Hasil pengujian pada table 4.18. diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 2,181 dengan nilai sig sebesar $0,091 > \alpha 0,05$ artinya CR, *growth*, DER, ROA secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap CGPI.

TABEL 4.19.
Uji nilai F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.606	5	.521	3.596	.010 ^a
	Residual	4.928	34	.145		
	Total	7.535	39			

a. Predictors: (Constant), GCG, Growth, DER, CR, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2013.

Hasil pengujian pada table 4.19. diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 3,596 dengan nilai sig sebesar $0,010 < \alpha 0,05$ artinya CGPI, CR, *growth*, DER, ROA secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap DPR.

3. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) yaitu untuk melihat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Koefisien determinasi dapat dilihat dari nilai *Adjusted R²* dimana untuk menginterpretasikan besarnya nilai koefisien determinasi harus diubah dalam bentuk persentase. Kemudian sisanya (100%-persentase koefisien determinasi) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model. disajikan pada table 4.20., 4.21., dan 4.22.

TABEL 4.20.
Adjusted R²
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.588 ^a	.345	.270	.37542763

a. Predictors: (Constant), CR, Growth, DER, ROA

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2013.

Berdasarkan tabel 4.20. dapat dilihat besarnya *Adjusted R Square* adalah 0,270. Hasil perhitungan statistik ini berarti bahwa kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi perubahan variabel dependen sebesar 27%, sedangkan sisanya sebesar 73% (100%-27%) dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi yang dianalisis.

TABEL 4.21.
Adjusted R²

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.447 ^a	.199	.108	6.34469

a. Predictors: (Constant), CR, Growth, DER, ROA

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2013.

Berdasarkan tabel 4.21. dapat dilihat besarnya *Adjusted R Square* adalah 0,108. Hasil perhitungan statistik ini berarti bahwa kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi perubahan variabel dependen sebesar 10,8%, sedangkan sisanya sebesar 89,2% (100%-10,8%) dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi yang dianalisis.

TABEL 4.22.
Adjusted R²

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.588 ^a	.346	.250	.38072755

a. Predictors: (Constant), GCG, Growth, DER, CR, ROA

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2013.

Berdasarkan tabel 4.21. dapat dilihat besarnya *Adjusted R Square* adalah 0,250. Hasil perhitungan statistik ini berarti bahwa kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi perubahan variabel dependen sebesar

25%, sedangkan sisanya sebesar 75% (100%-25%) dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi yang dianalisis.

D. Pembahasan (Interprestasi)

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa:

1. Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen diterima, yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Laksono (2006), Hadianto (2009), Arilah dalam Rizki, (2012) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Artinya jika Profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan laba. Semakin besar tingkat laba atau profitabilitas yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.
2. Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa adanya pengaruh negatif *leverage* terhadap kebijakan dividen ditolak, yang berarti bahwa *leverage* tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hani (2011) dan Indah (2010) artinya jika *leverage* tinggi maka perusahaan akan tetap membagikan atau membayarkan dividen kepada para pemegang saham walaupun tingkat dividen yang dibagikan kecil. Diduga perusahaan akan mementingkan membayar hutang (*Leverage*) daripada membayar dividen.
3. Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa adanya pengaruh negatif *growth* terhadap kebijakan dividen diterima, yang berarti bahwa *growth* berpengaruh

negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil Penelitian ini sesuai dengan penelitian oleh Latief (2009) dan Laksono (2006) menunjukkan bahwa *Growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut dan juga dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Sebab jika semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan, dan sebagai akibatnya akan menghambat tingkat pertumbuhan

4. Hipotesis keempat yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif likuiditas terhadap kebijakan dividen ditolak, yang berarti bahwa likuiditas tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Detiana (2009) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya tidak ditemukan bahwa Semakin besar Likuiditas tidak menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan termasuk di dalamnya kewajiban membayar dividen.
5. Hipotesis kelima yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap GCG (*good corporate governance*) diterima, yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap GCG (*good corporate governance*). Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Laksono (2006) yang terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap GCG. Artinya Bahwa *corporate governance* diartikan sebagai system yang berfungsi untuk mengarahkan dan

mengendalikan perusahaan dan mendapatkan tingkat profitabilitas. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan. Sehingga Profitabilitas tinggi akan mempengaruhi kualitas GCG menjadi lebih baik.

6. Hipotesis keenam yang menyatakan bahwa adanya pengaruh negatif *leverage* terhadap GCG (*good corporate governance*) ditolak, yang berarti bahwa *leverage* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap GCG (*good corporate governance*). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Indah (2010) menyatakan bahwa *leverage* tidak mempunyai pengaruh signifikansi terhadap kualitas penerapan GCG (*Good Corporate Governance*). Artinya bahwa perusahaan yang memiliki tingkat utang (*Leverage*) tinggi tidak akan cenderung menjadi subjek untuk dikenai pengawasan yang ketat dan tidak akan mempengaruhi kualitas GCG. Diduga karena perusahaan yang memiliki utang (*Leverage*) tinggi tidak akan terdaftar di CGPI (*Corporate Governance Preception Index*).
7. Hipotesis ketujuh yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif *growth* terhadap GCG (*Good Corporate Governance*) ditolak, yang berarti bahwa *growth* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap GCG (*Good Corporate Governance*). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Indah (2010) membuktikan bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap *Good Corporate Governance*. Artinya tidak ditemukan bukti bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi membutuhkan dana tambahan untuk melakukan ekspansi sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan

perbaikan dalam penerapan *good corporate governance* dalam rangka menurunkan biaya modal.

8. Hipotesis kedelapan yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif likuiditas terhadap GCG (*Good Corporate Governance*) ditolak, yang berarti likuiditas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap GCG (*Good Corporate Governance*). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Supatmi (2007) membuktikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap GCG. Artinya bahwa perusahaan yang dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Likuiditas) belum tentu mempengaruhi kualitas GCG. Diduga karena perusahaan akan lebih mementingkan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Likuiditas) daripada memperhatikan kualitas GCG.
9. Hipotesis kesembilan yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif GCG (*Good Corporate Governance*) terhadap kebijakan dividen ditolak, yang berarti bahwa GCG (*Good Corporate Governance*) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Indah (2010). Artinya tidak ditemukan bukti bahwa kualitas penerapan GCG tidak memengaruhi pembagian dividen kepada pemegang saham
10. Hipotesis kesepuluh yang menyatakan bahwa profitabilitas, *leverage*, *growth*, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan GCG sebagai variabel intervening. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Indah (2010) dimana GCG bukan merupakan variabel intervening.