

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Non-Keuangan yang masuk hasil pemeringkatan *good Corporate Governanace Perception Index* (CGPI) yang dilakukan oleh *The Institute For Corporate Governanace* (IICG) tahun 2008-2014 serta menerbitkan laporan keuangan per tanggal 31 Desember tiap tahunnya, Data laporan keuangan yang mengimplementasikan DPR, ROA, DER, TAG bersumber dari laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2014 dan diperoleh sampel sebanyak 40 sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, tujuannya untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditetapkan dalam penelitian, berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan pada bab 3. Proses pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut :

TABEL 4.1.
Gambaran Umum Sampel Penelitian

Keterangan	Tahun							Jumlah
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
Perusahaan masuk pemeringkatan CGPI	20	26	33	40	42	31	22	214
Perusahaan tidak terdaftar di BEI	(4)	(5)	(11)	(12)	(15)	(5)	(6)	(58)
Perusahaan keuangan dan perbankan	(6)	(8)	(8)	(13)	(14)	(18)	(11)	(78)
Perusahaan tidak membayarkan dividen	(6)	(8)	(8)	(9)	(3)	(2)	(2)	(38)
Jumlah sampel	4	5	6	6	10	6	3	40

Sumber : www.idx.co.id dan SWA edisi GCG 2008-2014

B. Statistik Dskriptif

Berdasarkan hasil analisis deskriptif, maka akan ditampilkan karakteristik sampel yang digunakan di dalam penelitian ini meliputi jumlah sampel (N), rata-rata sampel (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi untuk masing-masing variabel pada tabel 4.2 berikut :

Tabel 4.2.
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Rata-rata	Std. Dev
CGPI	40	65,94	90,58	79,79	5,90
DPR	40	0,050	1,110	0,376	0,221
ROA	40	0,011	0,290	0,124	0,074
DER	40	0,274	3,745	1,111	0,874
TAG	40	-0,130	0,757	0,198	0,177

Sumber: Hasil analisis data

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel *good corporate governance* (CGPI) memiliki rata-rata sebesar 79,79 dengan standar deviasi 5,90. *Dividend payout ratio* (DPR) memiliki rata-rata sebesar 0,376 dengan standar deviasi 0,221. Profitabilitas (ROA) memiliki rata-rata sebesar 0,124 dengan standar deviasi 0,074. *Leverage* (DER) memiliki rata-rata sebesar 1,111 dengan standar deviasi 0,874. *Growth* (TAG) memiliki rata-rata sebesar 0,198 dengan standar deviasi 0,177.

C. Uji Regresi Berganda

1. Uji Regresi Berganda Persamaan Ke 1

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan analisis regresi berganda dan dihitung dengan program SPSS. Berdasarkan output spss tersebut secara parsial pengaruh kelima variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), *growth* (TAG) dan *good corporate governance* (CGPI) terhadap *dividend payout ratio* (DPR) ditunjukkan pada tabel 4.3 berikut :

Tabel 4.3.
Ringkasan Hasil Perhitungan Regresi Pengaruh ROA, DER, TAG
dan CGPI terhadap DPR

Variabel	Unstandardized Coefficient	Standardized Coefficient	t stat	Sig. t
Konstanta	-0,657		-1,625	0,113
ROA	1,207	0,404	2,557	0,015
DER	-0,012	-0,047	-0,311	0,757
TAG	-0,370	-0,296	-2,110	0,042
CGPI	0,012	0,324	2,192	0,035
Adj R ²	0,357			
F stat	6,407			
Sig. F	0,001			

Sumber: Hasil analisis data

Hasil perhitungan pada tabel 4.3 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{DPR} = -0,657 + 1,207 \text{ ROA} - 0,012 \text{ DER} - 0,370 \text{ TAG} + 0,012 \text{ CGPI} + e$$

Dari persamaan regresi berganda diatas menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan diatas dapat diartikan sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta sebesar -0,657 yang menyatakan bahwa profitabilitas, *leverage*, *growth* serta CGPI sama dengan 0 (nol), maka variabel dependen yaitu kebijakan dividen (DPR) sebesar -0,657
- b. Variabel ROA memiliki koefisien regresi 1,207 dan bernilai positif yang berarti apabila naiknya ROA persatuan akan menyebabkan meningkatnya nilai DPR sebesar 1,207 persatuan dengan asumsi bahwa variabel lain konstan.

- c. Variabel DER memiliki koefisien regresi $-0,012$ dan bernilai negatif yang berarti apabila naiknya DER persatuan akan menyebabkan menurunnya nilai DPR sebesar $-0,012$ dengan asumsi bahwa variabel lain konstan.
- d. Variabel TAG memiliki koefisien regresi sebesar $-0,370$ dan bernilai negatif yang berarti apabila naiknya TAG persatuan akan menyebabkan menurunnya nilai DPR sebesar $-0,370$ persatuan dengan asumsi bahwa nilai variabel lain konstan.
- e. Variabel CGPI memiliki koefisien regresi sebesar $0,012$ dan positif yang berarti apabila naiknya CGPI persatuan akan menyebabkan meningkatnya nilai DPR persatuan sebesar $0,012$ dengan asumsi nilai variabel lain konstan.

2. Uji Regresi Berganda Persamaan Ke 2

Teknik analisis yang ke 2 untuk menguji hipotesis 4,5 dan 6 digunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA), *leverage* (DER) dan *growth* (TAG) terhadap *good corporate governance* (CGPI).

Tabel 4.4.
Ringkasan Hasil Perhitungan Regresi Pengaruh ROA, DER,
dan TAG terhadap CGPI

Variabel	Unstandardized Coefficient	Standardized Coefficient	t stat	Sig. t
Konstanta	70,935		25,267	0,000
ROA	33,158	0,416	2,536	0,016
DER	2,368	0,351	2,172	0,037
TAG	10,733	0,322	2,163	0,037
Adj R ²	0,181			
F stat	3,870			
Sig. F	0,017			

Sumber: Hasil analisis data

Hasil perhitungan pada tabel 4.4 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$CGPI = 70,935 + 33,158 ROA + 2,368 DER + 10,733 TAG + e$$

- a. Nilai konstanta sebesar 70,935 yang menyatakan bahwa profitabilitas, *leverage* serta *growth* sama dengan 0 (nol), maka variabel dependen yaitu kebijakan CGPI sebesar 70,935.
- b. Variabel ROA memiliki koefisien regresi 33,158 dan positif yang berarti apabila naiknya ROA persatuan akan menyebabkan meningkatnya nilai CGPI sebesar 33,158 persatuan dengan asumsi nilai variabel lain konstan.
- c. Variabel DER memiliki koefisien regresi 2,368 yang berarti apabila naiknya DER persatuan akan menyebabkan meningkatnya nilai CGPI sebesar 2,368 dengan asumsi nilai variabel lain konstan.

- d. Variabel TAG memiliki koefisien regresi sebesar 10,733 yang berarti apabila naiknya TAG persatuan akan menyebabkan meningkatnya nilai CGPI sebesar 10,733 persatuan dengan asumsi nilai variabel lain konstan.
- e. Variabel CGPI memiliki koefisien regresi sebesar 0,012 yang berarti apabila naiknya CGPI persatuan akan menyebabkan meningkatnya nilai CGPI persatuan sebesar 0,012 dengan asumsi nilai variabel lain konstan.

D. Uji Kualitas Data (Asumsi Klasik)

1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas data menggunakan metode uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* (KS) yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pada uji t dan uji f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal, apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2011).

Hasil uji normalitas disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.5.

Hasil Uji Normalitas

Persamaan	<i>KSZ Unstandardized Residual</i>	<i>p-value</i>	Keterangan
Pengaruh ROA, DER, TAG terhadap CGPI	0,953	0,324	Normal
Pengaruh ROA, DER, TAG dan CGPI terhadap DPR	0,841	0,494	Normal

Sumber : Hasil analisis data

Nilai *p-value* dari *KSZ unstandardized residual* pada Tabel 4.5 masing-masing sebesar 0,324 dan 0,494 lebih besar dari $\alpha = 0.05$, maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (variabel independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi maka terdapat masalah multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas menggunakan metode *variance inflation factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Jika nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,1 maka tidak terjadi multikolinearitas, hasil uji VIF disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.6.
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Bebas	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Pengaruh ROA, LEV, TAG terhadap CGPI			
ROA	0,779	1,284	Tidak terjadi multikolinearitas
DER	0,804	1,244	Tidak terjadi multikolinearitas
TAG	0,946	1,057	Tidak terjadi multikolinearitas
Pengaruh ROA, LEV, TAG dan CGPI terhadap DPR			
ROA	0,661	1,513	Tidak terjadi multikolinearitas
DER	0,711	1,407	Tidak terjadi multikolinearitas
TAG	0,837	1,195	Tidak terjadi multikolinearitas
CGPI	0,756	1,322	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil analisis data

Tabel 4.6 memperlihatkan tidak terdapat variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,1. Hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat kolerasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2011). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena obseravsi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan *Durbin Watson statistics* disajikan pada tabel 4.7 berikut.

Tabel 4.7.

Hasil Uji Autokorelasi

	DW-test	dU	4-Du	Keterangan
Pengaruh ROA, DER, TAG terhadap CGPI	1,686	1,660	2,340	Tidak terjadi autokorelasi
Pengaruh ROA, DER, TAG dan CGPI terhadap DPR	1,729	1,720	2,280	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Hasil analisis data

Hasil pengujian pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai DW-test pada dua persamaan regresi berada pada daerah $dU < DW \text{ test} < 4-dU$, artinya tidak ada autokorelasi negatif maupun positif.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke residual pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas, Ringkasan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Gletjser disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.8.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel Terikat	Variabel Bebas	<i>p-value</i>	Kesimpulan
Pengaruh ROA, DER, TAG terhadap CGPI			
Abse1	ROA	0,275	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	DER	0,060	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	TAG	0,934	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Pengaruh ROA, DER, TAG dan CGPI terhadap DPR			
Abse2	ROA	0,234	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	DER	0,793	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	TAG	0,874	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	CGPI	0,867	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil analisis data

Hasil perhitungan tabel 4.8 menunjukkan tidak ada satupun variabel bebas yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat nilai Abse, ditunjukkan oleh *p-value* $> 0,05$, jadi dapat disimpulkan model regresi tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

E. Uji Hipotesis

1. Uji Signifikansi Nilai T (Uji Parsial)

Uji T atau Uji Parsial ini digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen (Ghozali, 2011). Kriteria uji statistik t adalah dengan melihat nilai signifikansinya. Jika masing-masing variabel nilai sig < α dengan arah nilai regresi β bernilai searah dengan yang dihipotesiskan maka hipotesis diterima. Secara parsial pengaruh dari keempat variabel independen terhadap variabel dependen diperlihatkan pada tabel 4.9 dan 4.10.

a. Persamaan Ke 1

Tabel 4.9.
Hasil Uji Pengaruh ROA, DER, TAG
Dan CGPI Terhadap DPR Setelah Lolos Uji Asumsi Klasik

Variabel	Unstandardized Coefficient	Standardized Coefficient	t stat	Sig. t
Konstanta	-0,657		-1,625	0,113
ROA	1,207	0,404	2,557	0,015
DER	-0,012	-0,047	-0,311	0,757
TAG	-0,370	-0,296	-2,110	0,042
CGPI	0,012	0,324	2,192	0,035
Adj R ²	0,357			
F stat	6,407			
Sig. F	0,001			

Sumber: Hasil analisis data

b. Persamaan Ke 2

Tabel 4.4.

Ringkasan Hasil Perhitungan Regresi Pengaruh ROA, DER, dan TAG terhadap CGPI

Variabel	Unstandardized Coefficient	Standardized Coefficient	t stat	Sig. t
Konstanta	70,935		25,267	0,000
ROA	33,158	0,416	2,536	0,016
DER	2,368	0,351	2,172	0,037
TAG	10,733	0,322	2,163	0,037
Adj R ²	0,181			
F stat	3,870			
Sig. F	0,017			

Sumber: Hasil analisis data

Maka dari hasil uji t berdasarkan tabel 4.9 dan 4.10 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 1,207 dengan *p-value* (sig) sebesar $0,015 < \alpha$ (0,05), artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka hipotesis 1 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* diterima.

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 -0,012 dengan *p-value* (sig) sebesar $0,757 > \alpha (0,05)$, artinya *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka hipotesis 2 yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* ditolak.

c. Pengujian Hipotesis 3

Pengujian hipotesis ketiga bertujuan untuk menguji pengaruh *growth* terhadap *dividend payout ratio*. Pada tabel 4.9, variabel *growth* (TAG) memiliki koefisien regresi sebesar -0,370 dengan *p-value* (sig) sebesar $0,042 < \alpha (0,05)$, artinya *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka hipotesis 3 yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* diterima.

d. Pengujian Hipotesis 4

Pengujian hipotesis keempat bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap *good corporate governance*. Pada tabel 4.10, variabel profitabilitas (ROA) memiliki koefisien regresi sebesar 33,158 dengan *p-value* (sig) sebesar $0,016 < \alpha (0,05)$,

artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *good corporate governance*. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka hipotesis 4 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *good corporate governance* diterima.

e. Pengujian Hipotesis 5

Pengujian hipotesis kelima bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap *good corporate governance*. Pada tabel 4.10, variabel *leverage* (DER) memiliki koefisien regresi sebesar 2,368 dengan *p-value* (sig) sebesar $0,037 < \alpha (0,05)$, artinya *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *good corporate governance*. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka hipotesis 5 yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *good corporate governance* diterima.

f. Pengujian Hipotesis 6

Pengujian hipotesis enam bertujuan untuk menguji pengaruh *growth* terhadap *good corporate governance*. Pada tabel 4.10, variabel *growth* (TAG) memiliki koefisien regresi sebesar 10,733 dengan *p-value* (sig) sebesar $0,037 < \alpha (0,05)$, artinya *growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *good corporate governance*. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka hipotesis 6 yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *good corporate governance* diterima.

g. Pengujian Hipotesis 7

Pengujian hipotesis ketujuh bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* (CGPI) terhadap *dividend payout ratio*. Pada tabel 4.9, variabel *good corporate governance* (CGPI) memiliki koefisien regresi sebesar 0,012 dengan *p-value* (sig) sebesar $0,035 < \alpha (0,05)$, artinya *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. maka berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka hipotesis 7 yang menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* diterima.

2. Uji F Test

Uji nilai F bertujuan untuk menguji apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependennya (Ghozali, 2011). Kriteria ujinya adalah jika $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$ dan $p\text{-value} < 0,05$ 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 Pada Persamaan Regresi Ke 1

Hasil perhitungan pada tabel 4.9 diperoleh nilai *p-value* (sig F) sebesar $0,001 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan variabel-variabel profitabilitas, *leverage*, *growth* dan *good corporate*

governance secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

b. Uji F Test Pada Persamaan Regresi Ke 2

Hasil perhitungan pada tabel 4.10 diperoleh nilai *p-value* (sig F) sebesar $0,017 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel profitabilitas, *leverage*, *growth* dan *good corporate governance* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

3. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Semakin besar nilai *adjusted R²* maka menunjukkan bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

a. Uji Koefisien Determinasi Pada Persamaan Regresi Ke 1

Pada tabel 4.9 Nilai *adjusted R square* sebesar 0,357 menunjukkan bahwa 35,7% variasi *dividend payout ratio* dapat dijelaskan oleh variabel-variabel profitabilitas, *leverage*, *growth* dan *good corporate governance*, sedang sisanya sebesar 64,3% dijelaskan variabel bebas lain yang tidak ikut diteliti.

b. Uji Koefisien Determinasi Pada Persamaan Regresi Ke 2

Nilai *adjusted R square* sebesar 0,181 menunjukkan bahwa 18,1% variasi *good corporate governance* dapat dijelaskan oleh variabel-variabel profitabilitas, *leverage*, dan *growth*, sedang sisanya sebesar 81,9% dijelaskan variabel bebas lain yang tidak ikut diteliti.

4. Hasil Uji Path Analisis

Dari hasil pengujian pada tabel 4.9 dan 4.10 maka didapatkan rumus untuk uji *Path Analysis* sebagai berikut:

Substruktural 1

$$CGPI = \rho \text{ CGPI.ROA} + \rho \text{ CGPI.DER} + \rho \text{ CGPI.TAG} + e$$

$$= 0,416\text{CGPI.ROA} + 0,351\text{CGPI.DER} + 0,322\text{CGPI.TAG} + e$$

Substruktural 2

$$DPR = \rho \text{ DPR.ROA} + \rho \text{ DPR.DER} + \rho \text{ DPR.TAG} + \rho \text{ DPR.CGPI} + e$$

$$= 0,404\text{DPR.ROA} + 0,047\text{DPR.DER} + 0,296\text{DPR.TAG} + 0,324\text{DPR.CGPI} + e$$

Tabel 4.11.

Hasil Perbandingan Koefisien Variabel Intervening

No	Variabel	Pengaruh langsung	tidak langsung	Keterangan	Pengaruh langsung
1	ROA	0,416	$0,416 \times 0,324 = 0,135$	<	0,404
2	DER	0,351	$0,351 \times 0,324 = 0,114$	>	-0,047
3	TAG	0,322	$0,322 \times 0,324 = 0,104$	>	-0,296

Hasil uji *Path Analysis* menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki pengaruh langsung lebih besar daripada pengaruh tidak langsung, sehingga dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* tidak melalui *good corporate governance* sebagai variabel intervening. Sedangkan pada variable DER dan TAG memiliki pengaruh tidak langsung yang lebih besar daripada pengaruh langsung, sehingga dapat disimpulkan *leverage* dan *growth* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* melalui *good corporate governance* sebagai variabel intervening.

Table 4.12.

Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H1	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>	Diterima
H2	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>	Ditolak
H3	<i>Growth</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> .	Diterima
H4	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>good corporate governance</i>	Diterima
H5	<i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>good corporate governance</i>	Diterima
H6	<i>Growth</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>good corporate governance</i>	Diterima
H7	<i>Good corporate governance</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>	Diterima

F. Pembahasan

Penelitian ini menguji pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage* dan *growth* terhadap *dividend payout ratio* dengan *good corporate governance* sebagai variabel intervening. Berdasarkan uji asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel memiliki pengaruh terhadap DPR dan valid untuk dijadikan variabel. Dari uji hipotesis dapat diketahui bahwa secara simultan (uji F), variabel-variabel tersebut secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR.

Secara parsial (analisis uji t) yaitu :

1. Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian hipotesis pertama diterima, hipotesis pertama menunjukkan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Pembagian dividen sangat tergantung terhadap perolehan laba perusahaan, karena dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan. Jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan mendapatkan laba yang tinggi dan pada akhirnya laba yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin besar. Pembayaran dividen merupakan isyarat atau sinyal terbaik yang dapat diberikan perusahaan kepada investor. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan yang mengisyaratkan bahwa perusahaan baik dalam menghasilkan profit. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki

perusahaan maka semakin tinggi dividen yang diberikan kepada pemegang saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Suherli (2010), Arifah (2012) dan Ericson (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

2. *Leverage Terhadap Dividend Payout Ratio*

Pengujian hipotesis kedua menunjukkan *leverage* yang diukur dengan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. DER mengindikasikan hubungan Antara proporsi ekuitas dengan hutang yang digunakan untuk membiayai *asset-asset* perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua, secara parsial DER memiliki pengaruh *negative* dan tidak signifikan terhadap DPR sehingga H2 ditolak.

Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Artinya tinggi rendahnya pembagian dividen tidak ditentukan oleh kebijakan perusahaan dalam berhutang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memerlukan tambahan dana dalam waktu singkat untuk kegiatan bisnisnya, oleh karena itu manajer lebih memilih pembiayaan dengan hutang. Namun perusahaan *go public* di Indonesia juga ingin menarik perhatian investor untuk menanamkan sahamnya serta menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik, dengan membagikan dividen. Kemungkinan yang lain adalah perusahaan menggunakan hutang untuk investasi yang menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dari tingkat bunga,

sehingga perusahaan tetap mampu membayarkan dividen meskipun mempunyai beban biaya bunga dan angsuran hutangnya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Istiyannah (2016), Sulistyowati (2010), Ericson (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

3. *Growth Terhadap Dividend Payout Ratio*

Pengujian hipotesis ketiga menunjukkan *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Perusahaan yang sedang mengalami masa pertumbuhan akan banyak membutuhkan dana untuk membiayai proyek investasi dibandingkan membagikan dividen kepada pemegang saham. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula biaya yang diperlukan perusahaan yang mengakibatkan semakin rendah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan Adnan (2012), Ericson (2014) dan Septiana (2015) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

4. *Profitabilitas Terhadap Good Corporate Governance*

Pengujian hipotesis keempat menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *good corporate governance*. Profitabilitas merupakan salah satu *indicator* dari kinerja perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan yang ditunjukkan dengan tingginya tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin

baik penerapan *good corporate governance* dari perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sesuai dengan Silviana (2010) dan Monisa (2012) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *good corporate governance*.

5. *Leverage Terhadap Good Corporate Governance*

Pengujian hipotesis kelima menunjukkan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *good corporate governance*. Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi dalam struktur modalnya akan cenderung menjadi subjek untuk dikenai pengawasan oleh kreditor yang lebih ketat yang dinyatakan dalam kontrak utang yang dibuat. Kreditor sangat berkepentingan dengan Praktik *good corporate governance* dari debiturnya dan memiliki kekuasaan yang lebih besar dibandingkan pemegang saham untuk memaksa perusahaan meningkatkan kualitas *good corporate governance*. Hasil penelitian ini sesuai dengan Adnan dkk (2012) dan Yudiasti (2015) yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *good corporate governance*.

6. *Growth Terhadap Good Corporate Governance*

Pengujian hipotesis keenam menunjukkan *growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *good corporate governance*. Rasio pertumbuhan merupakan suatu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam *industry* dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Semakin

tumbuh dan berkembang suatu perusahaan maka menunjukkan semakin baik dan teruji kualitas dari *good corporate governance*. Hasil penelitian ini sesuai dengan Yudiastuti (2015) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *good corporate governance*.

7. *Good Corporate Governance Terhadap Dividend Payout Ratio.*

Pengujian hipotesis ketujuh menunjukkan *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Tata kelola perusahaan yang baik akan menerapkan bentuk perlindungan investor terhadap rasio pembayaran dividen. Semakin baik kualitas *good corporate governance* yang dimiliki perusahaan maka semakin baik pemenuhan kewajiban perusahaan pada investornya berupa pembagian dividen. Hasil penelitian ini sesuai dengan Ayu (2015) dan Silviana (2012) yang menyimpulkan semakin baik kualitas *good corporate governance* dari suatu perusahaan maka semakin tinggi dividen yang diberikan kepada pemegang saham.

Path analysis digunakan untuk menguji pengaruh variabel intervening yang disertakan dalam model yaitu mengetahui apakah profitabilitas, *leverage*, dan *growth* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* dengan *good corporate governance* sebagai variabel intervening. Dalam diagram jalur variabel dikatakan sebagai variabel intervening jika nilai koefisien hubungan tidak langsung lebih besar

dari nilai koefisien hubungan langsung. Berikut disajikan diagram jalur hasil pengujian *path analysis*:

Substruktural 2

$$CGPI = \rho CGPI.ROA + \rho CGPI.DER + \rho CGPI.TAG + e$$

$$= 0,416CGPI.ROA + 0,351CGPI.DER + 0,322CGPI.TAG + e$$

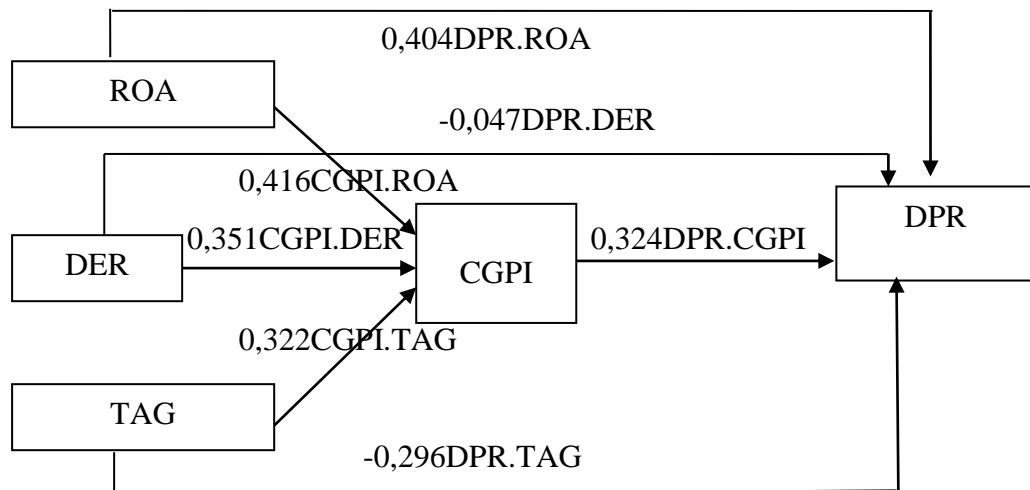
Substruktural 2

$$DPR = \rho DPR.ROA + \rho DPR.DER + \rho DPR.TAG + \rho DPR.CGPI + e$$

$$= 0,404DPR.ROA + 0,047DPR.DER + 0,296DPR.TAG + 0,324DPR.CGPI + e$$

GAMBAR 4. 1

DIAGRAM JALUR



Hasil *path analysis* menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki pengaruh langsung lebih besar daripada pengaruh tidak langsung, sehingga variabel *good corporate governance* bukan merupakan intervening.

Sedangkan pada variable *leverage* dan *growth* memiliki pengaruh tidak langsung lebih besar daripada pengaruh langsung, sehingga variabel *good corporate governance* merupakan variabel intervening.