

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan sumber data yang diperoleh dari Laporan Keuangan Tahunan (LKT). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yang telah ditentukan dengan beberapa kriteria dengan tujuan mendapatkan sampel penelitian. Pengambilan sampel penelitian digambarkan pada tabel berikut:

Tabel 4.1  
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Perusahaan/Tahun	2012	2013	2014	2015	2016	Jumlah
1	Perusahaan Property dan Real Estate tahun 2012-2016	50	52	54	58	59	273
2	Perusahaan yang tidak membagikan dividen tahun 2012-2016	(20)	(19)	(36)	(27)	(31)	(133)
3	Perusahaan yang tidak laba tahun 2012-2016	(6)	(7)	(2)	(8)	(7)	(30)
4	Perusahaan yang tidak mengalami pertumbuhan perusahaan tahun 2012-2016	(2)	(3)	(4)	(8)	(9)	(26)
5	Data Outlier	(2)	(3)	(3)	(1)	(0)	(9)
	Jumlah perusahaan yang menjadi sampel	20	20	9	14	12	75

Sumber : diolah oleh peneliti

Jumlah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 adalah 273 perusahaan. Perusahaan yang tidak

membagikan dividen periode 2012-2016 adalah 133 perusahaan sedangkan perusahaan yang tidak laba periode 2012-2016 adalah 30 perusahaan dan perusahaan yang tidak mengalami pertumbuhan perusahaan periode 2012-2016 adalah 26 perusahaan yang memiliki data ekstrim (*outlier*) adalah 9 perusahaan sehingga jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 75 perusahaan.

## **B. Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif merupakan penggambaran data dan karakteristik data yang digunakan. Data yang diperoleh dari hasil pengamatan biasanya tidak terstruktur dengan baik, oleh karena itu statistik deskriptif diperlukan untuk menyajikan data dengan format yang lebih baik untuk mengambil keputusan. Karakteristik yang digunakan adalah yang berdistribusi normal. Variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu *leverage* (DAR), pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*), profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR). Nilai- nilai statistik data awal atau data asli dalam proses pengolahan statistik deskriptif belum menghasilkan data yang berdistribusi normal, oleh karena itu maka data outlier atau data ekstrim dikeluarkan dari analisis. Outlier merupakan data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat jauh berbeda dari observasi-observasi yang lain dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi.

Tabel 4.2  
Statistik Deskriptif

	DAR	GROWTH	ROA	DPR
Mean	0,552935	0,222659	0,070497	0,238803
Median	0,550812	0,199840	0,065276	0,199945
Maximum	0,849986	0,813576	0,158205	1,063443
Minimum	0,229162	0,004412	0,021882	0,012974
Std. Dev.	0,147299	0,174789	0,036593	0,194611
Observations	75	75	75	75

Sumber: data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 8

Hasil pengolahan data untuk statistik deskriptif yang disajikan pada tabel 4.2 mengeluarkan 9 data outlier sehingga data yang digunakan menjadi 75 data, tabel 4.2 menunjukkan nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*) nilai maksimal (*maximum*), nilai minimal (*minimum*) dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Leverage* yang diproksikan oleh DAR mempunyai nilai *mean* sebesar 0,552935, nilai *median* sebesar 0,550812, nilai *maximum* sebesar 0,849986, dan nilai *minimum* sebesar 0,229162, sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,147299, dengan jumlah observasi sebesar 75.
2. Pertumbuhan perusahaan yang diproksikan oleh *GROWTH* mempunyai nilai *mean* sebesar 0,222659, nilai *median* sebesar 0,199840, nilai *maximum* sebesar 0,813576, dan nilai *minimum* sebesar 0,004412, sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,174789, dengan jumlah observasi sebesar 75.
3. Profitabilitas yang diproksikan oleh ROA mempunyai nilai *mean* sebesar 0,070497, nilai *median* sebesar 0,065276, nilai *maximum* sebesar 0,158205, dan nilai *minimum* sebesar 0,021882, sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,036593, dengan jumlah observasi sebesar 75.

4. Kebijakan dividen yang diprosikan oleh DPR mempunyai nilai *mean* sebesar 0,238803, nilai *median* sebesar 0,199945, nilai *maximum* sebesar 1,063443, dan nilai *minimum* sebesar 0,012974, sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,194611, dengan jumlah observasi sebesar 75.

### C. Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yaitu uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi untuk menguji masing-masing variabel. Adapun hasil untuk uji asumsi klasik diolah dengan menggunakan EVIEWS yaitu:

#### 1. Uji Multikolonieritas

Uji multikolinieritas merupakan keadaan variabel-variabel independen dalam persamaan regresi memiliki ikatan yang kuat antara variabel satu dengan variabel yang lain. Uji multikolonieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi dalam penelitian terjadi korelasi antar variabel independen. Model regresi yang bagus tidak akan terjadi korelasi di antara variabel independen. Mendeteksi adanya multikolonieritas pada regresi adalah dengan melihat nilai tolerance  $>10$  atau variabel inflation factor (VIF)  $<10$  maka tidak terdapat multikolonieritas antar variabel independen. Hasil uji multikolonieritas yang telah diolah dengan aplikasi EVIEWS dapat dilihat pada tabel 4.3.

Tabel 4.3  
Uji Multikolonieritas Persamaan 1

Variabel	Centered VIF	Keterangan
DAR	1,096145	Tidak Terjadi Multikolonieritas
GROWTH	1,125263	Tidak Terjadi Multikolonieritas
ROA	1,206417	Tidak Terjadi Multikolonieritas

Sumber: data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 14

Berdasarkan tabel 4.3 hasil olah data untuk menguji multikolonieritas pada persamaan 1 menunjukkan hasil bahwa kedua variabel independen (*DAR*, *GROWTH*, *ROA*) menunjukkan nilai  $VIF < 10$ . Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi persamaan 1 tidak terdapat multikolonieritas maka model regresi tersebut layak untuk digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.4  
Uji Multikolonieritas Persamaan2

Variabel	Centered VIF	Keterangan
DAR	1,000768	Tidak Terjadi Multikolonieritas
GROWTH	1,000768	Tidak Terjadi Multikolonieritas

Sumber: data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 18

Berdasarkan tabel 4.4 hasil olah data untuk menguji multikolonieritas pada persamaan 2 menunjukkan hasil bahwa ketiga variabel independen (*DAR*, *GROWTH*) menunjukkan nilai  $VIF < 10$ . Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi persamaan 2 tidak terdapat multikolonieritas maka model regresi tersebut layak untuk digunakan dalam penelitian ini.

## 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas artinya varians variabel dalam satu model itu tidak sama. Uji ini digunakan untuk menguji apakah model regresi akan mengalami ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang bagus adalah model yang terdapat homoskedastisitas. Heteroskedastisitas dikatakan lolos jika nilai signifikannya  $> 0,05$ . Hasil uji autokorelasi yang telah diolah dengan aplikasi EVIEWS dapat dilihat pada tabel 4.5

Tabel 4.5  
Uji Heteroskedastisitas Persamaan 1

Obs*R-squared	Prob. Chi-Square(2)	Keterangan
6,193986	0,1025	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 15

Berdasarkan tabel 4.5 dapat disimpulkan bahwa hasil olah data menggunakan uji *Harvey* dilihat nilai Obs\*R-squared untuk persamaan 1 mendapatkan hasil sebesar 6,193986 dengan nilai probabilitas Chi-squared sebesar 0,1025, angka tersebut  $>0,05$  yang berarti bahwa uji heteroskedastisitas pada penelitian ini lolos atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.6  
Uji Heteroskedastisitas Persamaan 2

Obs*R-squared	Prob. Chi-Square(2)	Keterangan
1,588433	0,4519	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 19

Berdasarkan tabel 4.6 dapat disimpulkan bahwa hasil olah data menggunakan uji *Harvey* dilihat nilai Obs\*R-squared untuk persamaan 2 mendapatkan hasil sebesar 1,588433 dengan nilai probabilitas Chi-squared sebesar 0,4519, angka tersebut  $>0,05$  yang berarti bahwa uji heteroskedastisitas pada penelitian ini lolos atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji suatu model regresi linier yang terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Hasil uji autokorelasi yang telah diolah dengan aplikasi *eviews* dapat dilihat pada tabel 4.8 dengan melihat angka *Durbin Watson*.

Tabel 4.7  
Uji Autokorelasi Durbin Watson Persamaan 1

Durbin-Watson stat	Keterangan
1,741809	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber: data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 16

Hasil pengolahan data pada tabel 4.7 untuk uji autokorelasi dengan melihat angka pada Durbin Watson menghasilkan angka sebesar 1,741809 yang mana nilai  $dL = 1,5432$  dan nilai  $dU = 1,7092$  dengan jumlah variabel independen 3, dikatakan lolos autokorelasi (tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi autokorelasi positif atau autokorelasi negatif) jika  $dU < d < 4 - dU$  didapatkan hasil  $1,7092 < 1,741809 < 4 - 1,7092$  atau  $1,7092 < 1,741809 < 2,2908$  sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi persamaan 1 pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4.8  
Uji Autokorelasi Durbin Watson Persamaan 2

Durbin-Watson stat	Keterangan
1,815482	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber: data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 20

Hasil pengolahan data pada tabel 4.8 untuk uji autokorelasi dengan melihat angka pada Durbin Watson menghasilkan angka sebesar 1,815482 yang mana nilai  $dL = 1,5709$  dan nilai  $dU = 1,6802$  dengan jumlah variabel independen 2, dikatakan lolos autokorelasi (tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi autokorelasi positif atau autokorelasi negatif) jika  $dU < d < 4 - dU$  didapatkan hasil  $1,6802 < 1,815482 < 4 - 1,6802$  atau  $1,6802 < 1,815482 < 2,3198$  sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi persamaan 2 pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

## D. Hasil Penelitian dan Uji Hipotesis

### 1. Uji Regresi Linear Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh persamaan 1 yaitu *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan menguji pengaruh persamaan 2 yaitu *leverage*, pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas. Hasil regresi linier berganda yang diolah dengan menggunakan EVIEWS dapat dilihat pada tabel 4.9 dan 4.10.

Tabel 4.9  
Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 1

Variabel	Koefisien	Probabilitas
C	-0,028818	0,7150
DAR	0,292898	0,0820
GROWTH	-0,211942	0,0665
ROA	2,316993	0,0010

Sumber: data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 13

Berdasarkan tabel 4.9 uji regresi linier berganda persamaan 1 maka diperoleh regresi untuk persamaan 1 adalah sebagai berikut:

$$DPR = -0,028818 + 0,292898DAR - 0,211942GROWTH + 2,316993ROA + e1$$

Tabel 4.10  
Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 2

Variabel	Koefisien	Probabilitas
C	0,110618	0,0000
DAR	-0,090921	0,0010
GROWTH	0,045597	0,0443

Sumber: data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 17

Berdasarkan tabel 4.10 uji regresi linier berganda persamaan 2 maka diperoleh regresi untuk persamaan 2 adalah sebagai berikut:

$$ROA = 0.110618 - 0.090921DAR + 0.045597GROWTH + e2$$



## 2. Koefisien Determinan

Koefisien determinan atau  $R^2$  digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan varian variabel terikat. Nilai koefisien determinan antara nol sampai dengan satu,  $R^2$  yang kecil menunjukkan variabel bebas dapat menjelaskan variasi variabel terikat yang sangat terbatas. Penelitian ini menggunakan aplikasi EVIEWS untuk mengolah data dan untuk mengetahui koefisien determinannya dapat melihat nilai pada Adjusted R-Squared yang terdapat pada tabel 4.11.

Tabel 4.11  
Uji Koefisien Determinan Persamaan 1

Adjusted R-Squared	0,118058
--------------------	----------

Sumber: data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 13

Berdasarkan nilai Adjusted R-Squared pada tabel 4.11 dapat dijelaskan bahwa persamaan regresi 1 adalah sebesar 0,118058 atau 11 %, hal tersebut menunjukkan angka 11% variasi variabel Kebijakan Dividen (DPR) dapat dijelaskan oleh variasi ketiga variabel independen yaitu *Leverage* (DAR), Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*), dan Profitabilitas (ROA) sedangkan 89 % dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini. Koefisien determinasi yang dihasilkan termasuk dalam kelompok kecil karena masih terdapat 89 % sebab-sebab lain dari penelitian yang dapat menjelaskan variabel Kebijakan Dividen (DPR).

Tabel 4.12  
Uji Koefisien Determinan Persamaan 2

Adjusted R-Squared	0,163188
--------------------	----------

Sumber: data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 17

Berdasarkan nilai Adjusted R-Squared pada tabel 4.12 dapat dijelaskan bahwa persamaan regresi 2 adalah sebesar 0,163188 atau 16%, hal tersebut menunjukkan angka 16% variasi variabel Profitabilitas (ROA) dapat dijelaskan oleh variasi kedua variabel independen yaitu *Leverage* (DAR) dan Pertumbuhan penjualan (*GROWTH*), sedangkan 84% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini. Koefisien determinasi yang dihasilkan termasuk dalam kelompok kecil karena masih terdapat 84% sebab-sebab lain dari penelitian yang dapat menjelaskan variabel Profitabilitas (ROA).

### 3. Uji Signifikan Model (Uji F )

Uji statistik F menunjukkan semua variabel bebas yang berada pada model regresi yang dapat berpengaruh secara bersama-sama atau silmultan terhadap variabel terikat. Hasil dari uji F untuk persamaan 1 dapat dilihat pada tabel 4.13.

Tabel 4.13  
Uji F Persamaan 1

F-statistic	4,301917
Prob(F-statistic)	0,007592

Sumber: data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 13

Hasil Uji F pada tabel 4.13 dapat dijelaskan bahwa model persamaan regresi 1 mempunyai nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,007592 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Nilai signifikansi 0,007592 lebih kecil dari 0,05 atau 5% yang berarti bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) dapat dijelaskan oleh

variabel *Leverage* (DAR), Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) dan Profitabilitas (ROA). Kesimpulannya adalah variabel independen *Leverage* (DAR), Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) dan Profitabilitas (ROA) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* periode 2012-2016 secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Profitabilitas (ROA).

Hasil dari uji F untuk persamaan 2 dapat dilihat pada tabel 4.14.

Tabel 4.14  
Uji F Persamaan 2

F-statistic	8,215423
Prob(F-statistic)	0,000611

Sumber: data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 17

Hasil Uji F pada tabel 4.14 dapat dijelaskan bahwa model persamaan regresi 2 mempunyai nilai probabilitas F-statistic sebesar 8,215423 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Nilai signifikansi 0,000611 lebih kecil dari 0,05 atau 5% yang berarti bahwa variabel Profitabilitas (ROA) dapat dijelaskan oleh variabel *Leverage* (DAR), Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*). Kesimpulannya adalah variabel independen *Leverage* (DAR) dan Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* periode 2012-2016 secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Profitabilitas (ROA).

#### 4. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji Signifikansi Parsial (Uji t) ini merupakan uji signifikansi variabel bebas ( $X_i$ ) terhadap variabel terikat (Y). Uji statistik t berarti uji keberartian koefisien ( $b_i$ ). Uji ini menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel

bebas atau independen secara individu dapat menjelaskan variasi variabel terikat atau dependen. Hasil dari uji t untuk persamaan 1 dapat dilihat pada tabel 4.15

Tabel 4.15  
Uji Signifikan Parsial (Uji t) Persamaan 1

Variabel	Koefisien	Probabilitas
C	-0,028818	0,7150
DAR	0,292898	0,0820
GROWTH	-0,211942	0,0665
ROA	2,316993	0,0010

Sumber: data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 13

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.16 di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis Satu

Hasil yang didapat untuk uji t pada persamaan 1 pada tabel 4.15 diperoleh hasil bahwa variabel *Leverage* yang diproksikan dengan DAR mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 0,292898 dan nilai probabilitas yang didapatkan sebesar 0,0820. Nilai signifikansi DAR di atas 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel *Leverage* memiliki arah yang positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR) atau *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, hal tersebut berarti Hipotesis 1 **Ditolak** yaitu *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

b. Pengujian Hipotesis Dua

Hasil yang didapat untuk uji t pada persamaan 1 pada tabel 4.15 diperoleh hasil bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan *GROWTH* mempunyai nilai koefisien regresi sebesar -0,211942 dan nilai probabilitas yang didapatkan sebesar 0,0665. Nilai signifikansi *GROWTH* di atas 0,05 yang

menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan memiliki arah yang negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Deviden (DPR) atau Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen hal tersebut berarti Hipotesis 2 **Ditolak** yaitu Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden.

#### c. Pengujian Hipotesis Tiga

Hasil yang didapat untuk uji t pada persamaan 1 pada tabel 4.15 diperoleh hasil bahwa variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 2,316993 dan nilai probabilitas yang didapatkan sebesar 0,0010. Nilai signifikansi ROA dibawah 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR), hal tersebut berarti Hipotesis 3 **Diterima** yaitu Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Hasil dari uji t untuk persamaan 2 dapat dilihat pada tabel 4.16

Tabel 4.16  
Uji Parsial (Uji t) Persamaan 2

Variabel	Koefisien	Probabilitas
C	0,110618	0,0000
DAR	-0,090921	0,0010
GROWTH	0,045597	0,0443

Sumber: data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 17

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.16 diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### a. Pengujian Hipotesis Empat

Hasil yang didapat untuk uji t pada persamaan 2 pada tabel 4.16 diperoleh hasil bahwa variabel *Leverage* yang diproksikan dengan DAR mempunyai nilai koefisien regresi sebesar -0,090921 dan nilai probabilitas yang didapatkan

sebesar 0,0010. Nilai signifikansi DAR dibawah 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel *Leverage* memiliki arah yang negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas (ROA), hal tersebut berarti Hipotesis 3 **Diterima** yaitu *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas.

b. Pengujian Hipotesis Lima

Hasil yang didapat untuk uji t pada persamaan 2 pada tabel 4.16 diperoleh hasil bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan *GROWTH* mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 0,045597 dan nilai probabilitas yang didapatkan sebesar 0,0443. Nilai signifikansi *GROWTH* dibawah 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap Profitabilitas (ROA), hal tersebut berarti Hipotesis 5 **Diterima** yaitu Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas.

## E. Pembahasan

Hasil Pengujian hipotesis diatas dapat disimpulkan dan dijelaskan bahwa hipotesis tiga, hipotesis empat, hipotesis lima, hipotesis enam, hipotesis tujuh diterima dan hipotesis satu, hipotesis dua, ditolak. Bagian ini berisi pembahasan tentang hasil pengujian koefisien determinasi dan hasil pengujian masing-masing variabel pengujian, serta pengaruh variabel *intervening* yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

### 1. Hasil Pengujian Variabel Regresi Berganda

#### a. Pengaruh *leverage* (DAR) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Hasil pengujian statistik uji t menunjukkan hasil bahwa variabel *Leverage* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR), dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,292898 dan nilai probabilitas 0,0820 atau diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen atau penggunaan *leverage* yang tinggi atau rendah tidak mempunyai pengaruh terhadap tinggi rendahnya pembayaran dividen yang akan dibagikan kepada investor. Perusahaan akan menetapkan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai dimana dividen yang dibayarkan merupakan sisa dari laba perusahaan, hal tersebut merupakan teori dividen residual yang mana jika teori tersebut digunakan dalam perusahaan maka akan dapat menyebabkan fluktuasi pembayaran dividen yang tinggi. Perusahaan dapat tidak membayarkan dividen karena terdapat banyak usulan melakukan investasi tetapi perusahaan dapat membayarkan dividen tinggi jika terdapat sedikit usulan untuk melakukan investasi. Pembayaran dividen yang tidak stabil akan menurunkan harga saham dan hal tersebut akan berdampak pada menurunnya ketertarikan investor untuk menanamkan sahamnya, oleh karena itu perusahaan dapat menggunakan kebijakan *smoothed residual dividen policy* untuk memperkirakan target rasio pembayaran dividen jangka panjang, dan bukan untuk tahun tertentu yaitu dengan memperkirakan pendapatan dan kesempatan investasi jangka panjang, menghitung rata-rata kas yang dapat dibagikan dalam bentuk dividen, menetapkan target rasio

pembayaran dividen dalam jangka waktu tersebut (Hanafi, 2014). Hasil penelitian yang sama ditemukan oleh Usman dan Sri (2014) dan Prasetyo dan Sampurno (2013) yang mendapatkan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

b. Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Hasil pengujian statistik uji t menunjukkan hasil bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR), dengan nilai koefisien regresi sebesar  $-0,211942$  dan nilai probabilitas  $0,0665$  atau di atas  $0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen atau meningkatnya pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi tinggi rendahnya pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan yang mengharapkan tingkat pertumbuhan yang tinggi tidak mempertahankan rasio pembayaran dividen yang rendah atau tinggi karena tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh dengan pembayaran dividen yang dibagikan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan banyak mendapat dana internal, jika pendapatan perusahaan tinggi maka dana yang tersedia akan digunakan kembali untuk melakukan perluasan investasi yang berguna di masa mendatang. Pertumbuhan perusahaan lebih berfokus untuk perkembangan perusahaannya dengan menggunakan pendapatan yang diperoleh jadi pertumbuhan perusahaan tidak



mempengaruhi pembayaran dividen. Perusahaan memutuskan akan tetap membagikan dividen walaupun labanya mengalami penurunan, dengan pertimbangan apabila perusahaan gagal untuk mempertahankan tingkat pembayaran dividen maka akan direspon negatif oleh pasar (Ismiyanti dan Mahadwartha, 2005 dalam Puteri, dkk 2012). Pembayaran dividen kepada investor dan pihak manajemen akan membagikan dividen atau tidak membagikan dividen tergantung dengan kebijakan manajemen perusahaan dan dividen akan dibayarkan kepada investor jika telah melalui rapat umum pemegang saham (RUPS). Hasil penelitian yang sama dilakukan oleh Sunarto dan Budi (2009), Purnami dan Artini (2016) yang menemukan hasil bahwa GROWTH tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

c. Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Hasil pengujian statistik uji t menunjukkan hasil bahwa variabel Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR), dengan nilai koefisien regresi sebesar 2,316993 dan nilai probabilitas 0,0010 atau dibawah 0,05 dan nilai koefisien regresi bertanda positif (+) sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Profitabilitas yang tinggi akan berdampak pada pembagian dividen yang tinggi karena perusahaan mempunyai dana yang lebih setelah kewajiban pada perusahaan telah terpenuhi dan kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan oleh profitabilitas karena pembayaran dividen tergantung oleh perolehan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat memberikan sinyal

positif kepada para investor karena dengan melihat profitabilitas yang tinggi menandakan perusahaan sangat baik dalam mengelola perusahaannya dan pemegang saham beranggapan bahwa perubahan pembayaran dividen adalah sinyal atau isyarat perkiraan manajemen mengenai keuntungan perusahaan (Modigliani Miller dalam Brigham, 2001). Hasil penelitian yang sama ditemukan oleh Kardianah dan Soedjono (2013), Lestari dan Fitria (2014) yang mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

d. Leverage (DAR) terhadap Profitabilitas (ROA)

Hasil pengujian statistik uji t menunjukkan hasil bahwa variabel *Leverage* (DAR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas (ROA), dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.090921 dan nilai probabilitas 0,0010 dibawah 0,05 dan nilai koefisien regresi bertanda negatif (-) sehingga dapat disimpulkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas.

Penggunaan *leverage* yang tinggi akan berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan karena jika perusahaan menggunakan *leverage* yang tinggi maka perusahaan harus membayar beban bunga pada periode yang sudah ditentukan, keuntungan yang diperoleh perusahaan digunakan untuk membayar kewajiban-kewajiban beban tetap yang harus dipenuhi. Penggunaan *leverage* yang tinggi memiliki risiko yang mana jika perusahaan tidak dapat membayar biaya tetapnya karena laba yang diperoleh perusahaan sedikit atau tidak sebanding dengan pembayaran kewajiban atau gagal bayar maka hal tersebut

dapat mengakibatkan kebangkrutan pada perusahaan. Hasil penelitian yang sama ditemukan oleh Sunarto dan Budi (2009), Dewi, dkk. (2015) yang mendapatkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

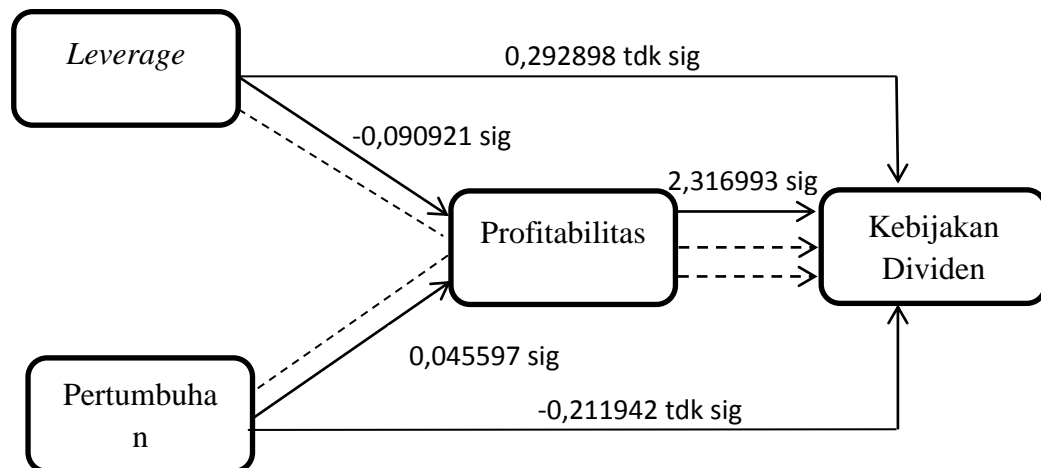
e. Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) terhadap Profitabilitas (ROA)

Hasil pengujian statistik uji t menunjukkan hasil bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas (ROA), dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,045597 dan nilai probabilitas 0,0443 di bawah 0,05 dan nilai koefisien regresi bertanda positif (+) sehingga dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas.

Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan mengakibatkan profitabilitas yang diperoleh perusahaan juga tinggi karena pertumbuhan yang meningkat akan menghasilkan laba yang besar, semakin tinggi penjualan maka akan semakin banyak laba yang diperoleh oleh perusahaan. Total penjualan yang meningkat dari tahun sebelumnya menandakan perusahaan mengalami pertumbuhan dan perkembangan dari tahun ke tahun. Hasil penelitian yang sama ditemukan oleh Khan, *et al*(2016) dan Suryaputra dan Christiawan (2016) yang mendapatkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

## 2. Hasil Pengujian Variabel *Intervening*

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



Gambar 4.1 Hasil Penelitian

Hasil penelitian diatas diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai variabel *intervening*

Hasil pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa profitabilitas mampu menjadi variabel mediasi yang menjembatani antara variabel *leverage* terhadap kebijakan dividen karena jika *leverage* tidak melalui profitabilitas atau pengaruh langsung *leverage* terhadap kebijakan dividen hasil menunjukkan bahwa tidak signifikan yang artinya *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penggunaan *leverage* yang tinggi akan berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan karena jika perusahaan menggunakan *leverage* yang tinggi maka perusahaan harus membayar kewajiban beban bunga pada periode

yang sudah ditentukan, keuntungan yang diperoleh perusahaan digunakan untuk membayar kewajiban beban bunga yang harus dipenuhi. Jika perusahaan memiliki laba yang sedikit maka pembayaran dividen yang dibagikan juga akan rendah. Penggunaan *leverage* yang tinggi juga mempunyai risiko yang tinggi karena jika perusahaan tidak mampu membayar kewajiban beban bunganya maka perusahaan akan mengalami *financial distress* atau kebangkrutan dan jika perusahaan tidak laba maka perusahaan tidak membayarkan dividen kepada pemegang saham tetapi jika perusahaan mampu mengelola utangnya dengan baik dan efisien tidak menutup kemungkinan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga akan tinggi yang mana jika laba yang diperoleh tinggi maka pembayaran dividen juga akan tinggi. Penelitian ini didukung oleh Dewi, dkk. (2015) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas dan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016) yang menunjukkan hasil profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

b. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening

Hasil pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa profitabilitas mampu menjadi variabel mediasi yang menjembatani antara variabel pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen karena jika pertumbuhan perusahaan tidak melalui profitabilitas atau pengaruh langsung pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen hasil menunjukkan bahwa tidak signifikan yang artinya pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan perusahaan yang meningkat akan berdampak pada profitabilitas yang diperoleh perusahaan juga semakin besar karena penjualan yang meningkat akan menghasilkan laba yang besar, semakin tinggi penjualan maka akan semakin banyak laba yang diperoleh perusahaan. Profitabilitas akan meningkat jika perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas yang tinggi hal tersebut akan berdampak pada pembagian dividen yang tinggi karena perusahaan mempunyai dana yang lebih setelah kewajiban pada perusahaan telah terpenuhi dan kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan oleh profitabilitas karena pembayaran dividen tergantung oleh perolehan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Sebaliknya jika pertumbuhan perusahaan mengalami penurunan maka hal tersebut akan mengakibatkan perolehan laba juga sedikit, jika laba perusahaan sedikit maka pembayaran dividen juga akan rendah. Penelitian ini didukung oleh Suryaputra dan Christiawan (2016) yang menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015) yang menunjukkan hasil profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.