

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Gambaran Umum Industri Non Keuangan

Dalam penelitian ini obyek yang digunakan adalah perusahaan Non Keuangan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 – 2016, data bersifat sekunder yang langsung diakses melalui situs web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan dari situs resmi www.sahamok.com dengan periode pengamatan dari tahun 2014 – 2016, sehingga diperoleh 228 sampel penelitian perusahaan Non keuangan.

Dengan demikian kriteria sampel dalam penelitian ini sebagai berikut :

- a. Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
- b. Perusahaan yang mempunyai Laporan Keuangan Tahunan secara lengkap pada periode pengamatan 2014 – 2016.
- c. Perusahaan tersebut membagikan dividen berturut-turut pada periode pengamatan yaitu periode 2014-2016.
- d. Perusahaan yang memiliki informasi Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas 2014-2016.
- e. Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah
- f. Perusahaan yang memiliki laba yang positif.

2. Gambaran Sampel Penelitian

Pada penelitian ini metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan

kriteria yang sudah ditentukan oleh peneliti agar penelitian yang dilakukan relevan dengan tujuan yang ditetapkan oleh peneliti. Perusahaan non keuangan yang terpilih sesuai kriteria yang telah ditentukan berjumlah 77 perusahaan dan 231 sampel data, setelah melalui *Screening* untuk menemukan adanya data yang *Outlier*, data sampel berubah menjadi 228 sampel data. *Screening* merupakan langkah pertama yang dilakukan sebelum melakukan uji statistik dengan meneliti satu persatu perusahaan yang memiliki adanya data *Outlier*, yaitu suatu data yang memiliki karakteristik yang unik sehingga membuat data tersebut terlihat sangat jauh berbeda dengan data yang lainnya dan nilai yang muncul biasanya sangat ekstrim baik dalam varibel tunggal maupun variabel kombinasi, pada jumlah sampel yang besar skor dinyatakan *outlier* jika nilai *Zscore*-nya pada kisaran nilai 3 sampai 4 (Ghozali, 2011). Hasil pemilihan sampel dalam penelitian ini yang menggunakan *Purposive Sampling* di tunjukan dalam tabel berikut ini :

Tabel. 4.1
Pemilihan Sampel Perusahaan Non Keuangan

Keterangan	2014	2015	2016	Total
Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016	410	416	432	1258
Sampel perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut periode 2014-2016	-41	-47	-63	-151

Sampel perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut periode 2014-2016	369	369	369	1107
Sampel perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tidak menggunakan mata uang rupiah	-32	-32	-32	-96
Sampel perusahaan yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut periode 2014-2016	-238	-238	-238	-714
Sampel perusahaan yang mengalami kerugian/ tidak untung	-22	-22	-22	-66
Data Outlier	-1	-1	-1	-3
Total sampel penelitian				228

B. Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menunjukkan kondisi data yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut ini adalah gambaran hasil dari analisis deskriptif dari variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen dan variabel independen yaitu Profitabilitas dan Kebijakan Hutang dengan variabel moderasi yaitu Likuiditas. Dibawah ini disajikan hasil analisis deskriptif dalam sebuah tabel berikut :

Tabel. 4.2
Hasil Analisis Deskriptif

	ROA	DER	LIK	ROA*LIK	DER*LIK	DPR
Mean	0.093558	1.050569	0.824609	0.082621	0.441237	0.766333
Median	0.074293	0.657070	0.454908	0.034673	0.312413	0.293842
Maximum	0.431698	18.19236	10.04639	1.015321	5.676859	25.21008

Minimum	0.001274	0.108266	0.004786	0.000393	0.004168	- 0.293948
Std. Dev.	0.075515	1.481900	1.220479	0.134636	0.515858	2.538636
Obs.	228	228	228	228	228	228

Sumber : Lampiran VII

Tabel diatas merupakan Hasil Analisis Deskriptif yang menunjukkan nilai *mean*, median, minimum, maksimum dan standar deviasi dari masing-masing variabel Pada tabel diatas menunjukkan bahwa *Dividen Payout Ratio* (DPR) dari sampel sebanyak 228, maka diperoleh nilai *mean* sebesar 0.766333 dan median yaitu sebesar 0.293842 lalu nilai minimum diperoleh sebesar - 0.293948 dan nilai maksimum yaitu sebesar 25.21008, dan standar deviasi sebesar 2.538636. Pada *Return On Asset* (ROA) dengan jumlah sampel sebanyak 228 diperoleh nilai *mean* sebesar 0.093558 dan nilai median sebesar 0.074293, kemudian nilai maksimum sebesar 0.431698 dan nilai minimum yaitu sebesar 0.001274, dan standar diviasinya sebesar 0.075515. Pada *Debt Equity Ratio* (DER) dari jumlah sampel sebanyak 228 diperoleh nilai *mean* yaitu sebesar 1.050569 dan nilai median sebesar 0.657070, kemudian nilai maksimum yaitu sebesar 18.19236 dan nilai minimum sebesar 0.108266, dan standar deviasi sebesar 1.481900. Pada Likuiditas dari jumlah sampel sebanyak 228 diperoleh nilai *mean* yaitu sebesar 0.824609 dan nilai median sebesar 0.454908, kemudian nilai maksimum yaitu sebesar 10.04639 dan nilai minimum sebesar 0.004786, dan standar deviasi yaitu sebesar 1.220479. Pada

pengaruh variabel moderasi Likuiditas terhadap ROA dengan jumlah sampel 228 diperoleh nilai *mean* yaitu sebesar 0.082621 dan nilai median yaitu sebesar 0.034673, kemudian nilai maksimum yaitu sebesar 1.015321 dan nilai minimum sebesar 0.000393, dan standar deviasinya yaitu sebesar 0.134636. Pada pengaruh moderasi Likuiditas terhadap DER dengan jumlah sampel sebanyak 228 diperoleh nilai *mean* yaitu sebesar 0.441237 dan nilai median sebesar 0.312413, kemudian nilai maksimum yaitu sebesar 5.676859 dan nilai minimum sebesar 0.004168, dan standar deviasi yaitu sebesar 0.515858.

2. Analisis Regresi Moderasi

Alat analisis dari penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen dan variabel independen yaitu Profitabilitas, Kebijakan Hutang, serta variabel moderasi yaitu Likuiditas. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *Eviews 7 (Econom Views 7)*. Hasil analisis dari program MRA dari penelitian ini disajikan pada tabel berikut :

Tabel. 4.3 Persamaan 1
Hasil *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.241366	0.121648	-1.984132	0.0485
ROA	14.86485	3.704035	4.013151	0.0001
DER	0.083789	0.111622	0.750643	0.4537

LIK	-0.036357	0.113103	-0.321451	0.7482
------------	-----------	----------	-----------	--------

Sumber : Lampiran VIII

Dari hasil tabel diatas diperoleh persamaan regresi moderasi sebagai berikut:

$$\text{DPR} = - 0.241366 + 14.86485 \text{ ROA} + 0.083789 \text{ DER} - 0.036357 \text{ LIK} + e$$

Dari hasil persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta menunjukkan angka - 0.241366 dengan demikian jika variabel independen adalah nol, maka besarnya DPR sebesar - 0.241366 dan sebaliknya.
- b. Nilai koefisien regresi ROA yaitu sebesar 14.86485 bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROA akan menaikkan DPR sebesar 14.86485 dan sebaliknya.
- c. Nilai koefisien regresi DER yaitu sebesar 0.083789 bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan DER akan menaikkan DPR sebesar 0.083789 dan sebaliknya.
- d. Nilai koefisien regresi LIK sebesar - 0.036357 bernilai negatif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan LIK akan menurunkan DPR sebesar - 0.036357 dan sebaliknya.

Tabel. 4.4 Persamaan II
Hasil *Moderated Regressiom Analysis* (MRA)

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.569450	0.159164	3.577766	0.0004
ROA	-0.352406	1.533127	-0.229861	0.8184
DER	-0.046621	0.030805	-1.513435	0.1316
LIK	-0.355511	0.278066	-1.278514	0.2024
ROA*LIK	5.998560	2.602064	2.305308	0.0221

Sumber : Lampiran X

Dari hasil tabel diatas diperoleh persamaan regresi moderasi sebagai berikut :

“Pengaruh Moderasi Likuditas terhadap ROA”

$$DPR = 0.569450 - 0.352406 \text{ ROA} - 0.046621 \text{ DER} - 0.355511 \text{ LIK} + 5.998560 \text{ ROA*LIK} + e$$

Dari hasil persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta yang menunjukkan angka 0.569450 yang berarti bahwa jika variabel independen adalah nol, maka besarnya DPR sebesar 0.569450 dan sebaliknya.
- b. Nilai koefisien regresi ROA yaitu sebesar - 0.352406 bernilai negatif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROA akan menurunkan DPR sebesar -0.352406 dan sebaliknya.

- c. Nilai koefisien regresi DER yaitu sebesar - 0.046621 bernilai negatif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan DER akan menurunkan DPR sebesar - 0.046621 dan sebaliknya.
- d. Nilai koefisien regresi LIK yaitu sebesar - 0.355511 bernilai negatif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan LIK akan menurunkan DPR sebesar - 0.355511 dan sebaliknya.
- e. Nilai koefisien regresi ROA*LIK adalah interaksi antara ROA dengan LIK sebesar 5.998560 bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROA*LIK akan menaikkan DPR sebesar 5.998560 dan sebaliknya.

Tabel. 4.5 Persamaan III
Hasil *Moderated Regressiom Analysis* (MRA)

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.065431	0.142809	-0.458171	0.6473
ROA	16.00906	3.702920	4.323362	0.0000
DER	0.158666	0.115283	1.376313	0.1701
LIK	0.132219	0.133959	0.987014	0.3247
DER*LIK	-1.112217	0.484471	-2.295738	0.0226

Sumber : Lampiran XII

“Pengaruh Moderasi Likuiditas terhadap DER”

$$\text{DPR} = - 0.065431 + 16.00906 \text{ ROA} + 0.158666 \text{ DER} + 0.132219 \text{ LIK} - 1.112217 \text{ DER*LIK} + e$$

Dari hasil persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta yang menunjukkan angka - 0.065431 yang berarti bahwa jika variabel independen adalah nol, maka besarnya DPR sebesar - 0.065431 dan sebaliknya.
- b. Nilai koefisien regresi ROA yaitu sebesar 16.00906 bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROA akan menaikkan DPR sebesar 16.00906 dan sebaliknya.
- c. Nilai koefisien regresi DER yaitu sebesar 0.158666 bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan DER akan menaikkan DPR sebesar 0.158666 dan sebaliknya.
- d. Nilai koefisien regresi LIK yaitu sebesar 0.132219 bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan LIK akan menaikkan DPR sebesar 0.135664 dan sebaliknya.
- e. Nilai koefisien regresi DER*LIK yang merupakan interaksi DER dengan LIK sebesar - 1.112217 bernilai negatif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan DER*LIK akan menurunkan DPR sebesar - 1.112217 dan sebaliknya.

3. Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini melakukan pengujian dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari Heteroskedastisitas, Multikolinieritas dan Autokorelasi. Penelitian pada jumlah sampel yang kecil harus memperhatikan uji asumsi yang berdistribusi normal, namun jika pada penelitian dengan jumlah sampel

yang besar uji asumsi distribusi normal dapat diabaikan karena pada pengujian asumsi klasik lebih baik ditekankan pada uji Heteroskedastisitas dan autokorelasi yang dapat menyebabkan pengambilan kesimpulan statistic menjadi tidak valid (Ghozali, 2013).

a. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heterokodestisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2013). Pada penelitian ini salah satu cara yang digunakan untuk melihat apakah terjadi heterokedstisitas atau tidak yaitu dengan menggunakan metode uji *Glejser*, hasil dari perhitungannya dapat disajikan pada tabel dibawah ini :

**Tabel. 4.6 Persamaan I
Hasil Uji Heteroskedastisitas (Sebelum Pembobotan)**

F-statstic	6.908302	Prob. F(3,224)	0.0002
Obs*R-squared	19.30853	Prob. Chi-Square(3)	0.0002
Scaled explained SS	45.51282	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

Sumber : Lampiran VII

Pada persamaan pertama setelah dilakukan regresi heterokedastisitas menunjukkan hasil pada Obs*R-squared Prob. Chi-Square(3) sebesar 0,0002, dengan nilai signifikansi $> 0,05$ maka uji heterokedastisitas diatas tidak memenuhi syarat sehingga di lakukan pembobotan untuk mengobati

heterokedastisitas tersebut, di bawah ini merupakan hasil setelah pembobotan :

Tabel. 4.7 Persamaan I
Hasil Uji Heteroskedastisitas-Glejser (Setelah Dibobot)

F-statistic	2.099107	Prob. F(2,225)	0.1250
Obs*R-squared	4.176266	Prob. Chi-Square(2)	0.1239
Scaled explained SS	10.12247	Prob. Chi-Square(2)	0.0063

Sumber : Lampiran VIII

Dari hasil perhitungan tabel diatas setelah dilakukan pembobotan dengan ROA-Std. Deviation menunjukkan nilai Obs*R-squared dengan nilai Prob. Chi-Square(2) 0.1239 dengan nilai signifikansi $> 5\%$, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Tabel. 4.8 Persamaan II
Hasil Uji Heteroskedastisitas (Sebelum Pembobotan)

F-statistic	2.218673	Prob. F(12,215)	0.0119
Obs*R-squared	25.12286	Prob. Chi-Square(12)	0.0143
Scaled explained SS	621.6774	Prob. Chi-Square(12)	0.0000

Sumber : Lampiran IX

Pada persamaan kedua setelah dilakukan regresi heterokedastisitas menunjukkan hasil pada Obs*R-squared Prob. Chi-Square(12) sebesar 0,0143, dengan nilai signifikansi $> 0,05$ maka uji heterokedastisitas diatas

tidak memenuhi syarat sehingga di lakukan pembobotan untuk mengobati heterokedastisitas tersebut, di bawah ini merupakan hasil setelah pembobotan :

Tabel. 4.9 Persamaan II
Hasil Uji Heteroskedastisitas-White (Setelah Dibobot)

F-statistic	0.999702	Prob. F(13,214)	0.4526
Obs*R-squared	13.05360	Prob. Chi-Square(13)	0.4437
Scaled explained SS	216.9026	Prob. Chi-Square(13)	0.0000

Sumber : Lampiran X

Dari hasil perhitungan tabel diatas setelah dilakukan pembobotan dengan menggunakan DER-Inverse Variance menunjukkan nilai Obs*R-squared dengan nilai Prob. Chi-Square(13) 0.4437 dengan nilai signifikansi $> 5\%$, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Tabel. 4.10 Persamaan III
Hasil Uji Heteroskedastisitas (Sebelum Dibobot)

F-statistic	1.980702	Prob. F(12,215)	0.0272
Obs*R-squared	22.69648	Prob. Chi-Square(12)	0.0304
Scaled explained SS	625.7602	Prob. Chi-Square(12)	0.0000

Sumber : Lampiran XI

Pada persamaan ketiga setelah dilakukan regresi heterokedastisitas menunjukkan hasil pada Obs*R-squared Prob. Chi-Square(12) sebesar

0,0304, dengan nilai signifikansi $> 0,05$ maka uji heterokedastisitas diatas tidak memenuhi syarat sehingga di lakukan pembobotan untuk mengobati heterokedastisitas tersebut, di bawah ini merupakan hasil setelah pembobotan :

Tabel. 4.11 Persamaan III
Hasil Uji Heteroskedastisitas-Glejser (Setelah Dibobot)

F-statistic	1.426709	Prob. F(3,224)	0.2358
Obs*R-squared	4.274875	Prob. Chi-Square(3)	0.2333
Scaled explained SS	10.14505	Prob. Chi-Square(3)	0.0174

Sumber : Lampiran XII

Dari hasil perhitungan tabel diatas setelah dilakukan pembobotan dengan menggunakan ROA-Std. Deviation menunjukan nilai Obs*R-squared dengan nilai Prob. Chi-Square(3) 0.2333 dengan nilai signifikansi $> 5\%$, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi Heteroskedastisitas.

b. Uji Normalitas

Tabel 4.12 Ujin Normalitas

	Jarque – Bera	Profitabilitas
Persamaan 1	31339,63	0,000000
Persamaan 2	11003,16	0,000000
Persamaan 3	152999,3	0,000000

Dari hasil pada tabel diatas didapatkan nilai *Jarque-Bera* dari semua persamaan 1 sebesar 31339,63, persamaan 2 sebesar 11003,16, persamaan 3 sebesar 152999,3, dengan nilai probabilitas 0,000000 sama untuk semua persamaan. Nilai probabilitas lebih kecil dari nilai Sig. 5% yang berarti bahwa dalam penelitian ini data yang digunakan berdistribusi tidak normal. Namun hal ini tidak menjadi masalah dalam penelitian ini karena untuk uji normalitas di tunjukan untuk jumlah penelitian yang jumlah sampel penelitiannya keci atau di bawah 30 sampel. Pengujian asumsi klasik sebaiknya lebih difokuskan pada uji heterokedastisitas dab uji autokorelasi yang dapat menyebabkan pengambilan kesimpulan stitistik menjadi tidak valid (Ghozali, 2013).

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas/ independennya (Ghozali, 2013). Salah satu analisis untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas dengan Meliat *Variance Inflation Factor* (VIF). Dasar pengambilan keputusannya adalah :

- 1) Apabila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance diatas 0,10 maka tidak terdapat gejala multikolinearitas.
- 2) Apabila nilai VIF lebih dari 10 dan nilai Tolerance kurang dari 0,10 maka terdapat gejala multikolinearitas.

Hasil dari uji multikolinieritas disajikan pada tabel di bawah ini :

**Tabel. 4.13 Persamaan 1
Hasil Uji Multikolinieritas**

Variabel	VIF	Keterangan
ROA	1.150989	Tidak terjadi multikolinieritas
DER	1.177377	Tidak terjadi multikolinieritas
LIK	1.126604	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber : Lampiran XII

**Tabel. 4.14 Persamaan II
Hasil Uji Multikolinieritas**

Variabel	VIF	Keterangan
ROA	3.389308	Tidak terjadi multikolinieritas
DER	2.138798	Tidak terjadi multikolinieritas
LIK	2.838106	Tidak terjadi multikolinieritas
ROA*LIK	4.035770	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber : Lampiran X

**Tabel. 4.15 Persamaan III
Hasil Uji Multikolinieritas**

Variabel	VIF	Keterangan
ROA	1.172226	Tidak terjadi multikolinieritas
DER	1.279818	Tidak terjadi multikolinieritas
LIK	1.610523	Tidak terjadi multikolinieritas

DER*LIK	1.566319	Tidak terjadi multikolinieritas
----------------	----------	---------------------------------

Sumber : Lampiran XII

Hasil dari perhitungan pada tabel diatas menunjukkan bahwa semua variabel bebas/ independen yang memiliki *Variance Inflation Factor* (VIF) > 10 tidak ada, sehingga dari data tersebut dapat di ambil kesimpulan bahwa semua variabel bebas pada model regresi pada penelitian ini tidak ada yang terjadi multikolinieritas dan model regresi pada penelitian ini layak untuk digunakan.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada t-1. Pengujian yang dilakukan untuk menganalisis autokorelasi menggunakan *Durbin-Watson Stat* dan menggunakan program *Eviews 7 for Windows*, hasilnya disajikan pada tabel berikut :

Tabel. 4.16
Hasil Uji Autokorelasi, *Durbin-Watson Stat*

Persamaan I	2.038556
Persamaan II	2.179658
Persamaan III	2.066079

Sumber : Lampiran

Dari hasil perhitungan uji autokorelasi dengan menggunakan *Durbin-Watson Stat* pada tabel diatas menunjukkan pada persamaan I dengan jumlah sampel sebanyak $(n) = 228$ dengan jumlah variabel independen $(k) = 3$, maka didapat nilai *Durbin-Watson Stat* dengan nilai batas atas $(du) = 1,80154$ nilai batas bawah $(dl) = 1,76647$ dan nilai $4 - du = 2,19846$, dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa $du (1,80154) < dw (2.038556) < 4 - du = 2,19846$, dengan demikian dapat di simpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Selanjutnya pada persamaa II dengan jumlah sampel sebanyak $(n) = 228$ dengan jumlah variabel independen $(k) = 4$, dengan demikian diketahui *Durbin-Watson Stat* dengan nilai batas $(du) = 1,81045$ nilai batas bawah $(dl) = 1,74873$ dan nilai $4 - du = 2,18955$, dari hasil tersebut dapat bahwa $du (1,81945) < dw (2.179658) < 4 - du = 2,18055$, dengan demikian dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi. Kemudian pada persamaa III dengan jumlah sampel sebanyak $(n) = 228$ dengan jumlah variabel independen $(k) = 4$, dengan demikian diketahui *Durbin-Watson Stat* dengan nilai batas $(du) = 1,81045$ nilai batas bawah $(dl) = 1,74873$ dan nilai $4 - du = 2,18955$, dari hasil tersebut dapat bahwa $du (1,81945) < dw (2.066079) < 4 - du = 2,18055$, dengan demikian dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

C. Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini pengujian hipotesis menggunakan alat *Moderated Regression Analysis (MRA)* yaitu alat untuk menguji pengaruh Profitabilitas,

Kebijakan Hutang, terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai variabel moderasi. Perhitungan pada model regresi moderasi ini dengan menggunakan program *Eviews 7*. Hasil pengujian penelitian ini disajikan pada tabel berikut :

1. Hasil Uji Persamaan I

Tabel. 4.17 Persamaan I
Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C	-0.241366	-1.984132	0.0485	
ROA	14.86485	4.013151	0.0001*	Signifikan
DER	0.083789	0.750643	0.4537	Tidak Signifikan
LIK	-0.036357	-0.321451	0.7482	Tidak Signifikan
R-squared	0.085031			
Adjusted R-squared	0.072777			
F-statistic	6.938985			
Prob(F-statistic)	0.000174			

Keterangan : *Sign. $\alpha = 5\%$ atau 0,05

Sumber : Lampiran

a. Uji Statistik F

Dari hasil perhitungan pada tabel diatas menunjukkan bahwa model persamaan ini memiliki nilai F hitung sebesar 6.938985 dan nilai Probabilitas yang kurang dari Sig. 0,05 yaitu 0.000174, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen/ Kebijakan Dividend an dikatakan model regresi layak.

b. Uji Statistik t

Pada pengujian statistik t atau uji statistik parsial bertujuan untuk mengetahui apakah dari variabel independen secara individu mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

1) Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Dari hasil perhitungan pada tabel di atas, maka diperoleh hasil estimasi variabel Profitabilitas mempunyai koefisien regresi sebesar 14.86485 dengan probabilitas sebesar 0.0001. Profitabilitas dengan nilai di bawah $\alpha = 5\%$ berarti menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, maka dari itu berarti dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 diterima.

2) Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Dari hasil perhitungan pada tabel di atas, maka diperoleh hasil estimasi variabel Kebijakan Hutang mempunyai koefisien regresi sebesar 0.083789 dengan probabilitas sebesar 0.4537. Kebijakan Hutang dengan nilai di atas $\alpha = 5\%$ berarti menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, maka dari itu dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 ditolak.

c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Dari hasil pengujian *Adjusted R Square* pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* 0.072777 atau 7,2777%, hal ini menyatakan bahwa variasi perubahan kebijakan dividen disebabkan oleh 2 variabel

independen (Profitabilitas, Kebijakan Hutang), kemudian sisanya sebesar 92,72223% disebabkan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian.

2. Hasil Uji Persamaan II

Tabel. 4.18 Persamaan II
Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C	0.569450	3.577766	0.0004	
ROA	-0.352406	-0.229861	0.8184	
DER	-0.046621	-1.513435	0.1316	
LIK	-0.355511	-1.278514	0.2024	
ROA*LIK	5.998560	2.305308	0.0221*	Signifikan
R-squared	0.044918			
Adjusted R-squared	0.027787			
F-statistic	2.621964			
Prob(F-statistic)	0,035750			

Keterangan : *Sign. $\alpha = 5\%$ atau 0,05

Sumber : Lampiran

a. Uji Statistik F (Interaksi ROA dengan Likuiditas)

Dari hasil perhitungan pada tabel diatas menunjukkan bahwa model persamaan ini memiliki nilai F hitung sebesar 2,621964 dan nilai Probabilitas yang kurang dari Sig. 0,05 yaitu 0,035750, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas dengan variabel interaksi *Return on Asset* (ROA) dengan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen/ Kebijakan Dividend.

b. Uji Statistik t

Pada pengujian persamaan II ini, uji t bertujuan untuk menguji pengaruh Likuiditas memoderasi ROA terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai Sig. 5% dan menentukan pengaruh Likuiditas memoderasi ROA terhadap Kebijakan Dividen dengan melihat nilai probabilitas ROA sebelum dimoderari dan setelah ROA di moderasi.

1) Pengujian Hipotesis Keempat (H3)

Dari hasil perhitungan pada tabel di atas, maka diperoleh hasil parsial (t) menunjukkan *Return on Asset* (ROA) sebagai variabel independen pada persamaan pertama memiliki probabilitas sebesar $0.0001 < 0,05$ (signifikan), namun ketika menggunakan variabel interaksi antara *Return on Asset* (ROA) dengan Likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar 5,998560 dengan besar probabilitas 0,0221, dengan nilai probabilitas $> \alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa variabel interaksi antara ROA dengan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dari hasil ini dapat di tarik kesimpulan bahwa hipotesis 3 diterima yaitu Likuiditas mampu memperkuat pengaruh positif dari ROA terhadap kebijakan dividen seperti pada saat belum di moderasi oleh Likuiditas. Hasil regresi ini menunjukkan bahwa likuiditas dapat di katakan sebagai pure moderasi..

c. Koefesien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Dari hasil pengujian *Adjusted R Square* pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* 0,027787 atau 2,7787%, hal ini menyatakan bahwa variasi perubahan kebijakan dividen disebabkan oleh 2 variabel independen (Profitabilitas, Kebijakan Hutang) dan variabel interaksi *Return on Asset* (ROA) dengan Likuiditas, kemudian sisanya sebesar 97,2213% disebabkan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian.

3. Hasil Uji Persamaan III

Tabel. 4.19 Persamaan III
Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C	-0.065431	-0.458171	0.6473	
ROA	16.00906	4.323362	0.0000	
DER	0.158666	1.376313	0.1701	
LIK	0.132219	0.987014	0.3247	
DER*LIK	-1.112217	-2.295738	0.0226*	Signifikan
R-squared	0.106156			
Adjusted R-squared	0.090123			
F-statistic	6.621057			
Prob(F-statistic)	0.000047			

Keterangan : *Sign. $\alpha = 5\%$ atau 0,05

Sumber : Lampiran

a. Uji Statistik F (**Interaksi DER dengan Likuiditas**)

Dari hasil perhitungan pada tabel diatas menunjukkan bahwa model persamaan ini memiliki nilai F hitung sebesar 6,621057 dan nilai Probabilitas yang kurang dari Sig. 0,05 yaitu 0.000047, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas dan variabel interaksi *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen/ Kebijakan Dividend.

b. Uji Statistik t

Pada pengujian persamaan III ini, uji t bertujuan untuk menguji pengaruh Likuiditas memoderasi DER terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai Sig. 5% dan menentukan pengaruh Likuiditas memoderasi DER terhadap Kebijakan Dividen dengan melihat nilai probabilitas DER sebelum dimoderari dan setelah DER di moderasi.

1) Pengujian Hipotesis Keempat (H4)

Dari hasil perhitungan pada tabel di atas, maka diperoleh hasil parsial (t) menunjukkan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel independen pada persamaan pertama memiliki probabilitas sebesar $0.4537 > 0,05$ (tidak signifikan), namun ketika menggunakan variabel interaksi antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan Likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar -1.112217 dengan besar

probabilitas 0.0226, dengan nilai probabilitas $< \alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa variabel interaksi antara DER dengan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dari hasil ini dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis 4 diterima yaitu Likuiditas memperlemah pengaruh negatif dari DER terhadap kebijakan dividen. Hasil regresi ini menunjukkan bahwa likuiditas dapat di katakan sebagai pure moderasi.

c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Dari hasil pengujian *Adjusted R Square* pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* 0.090123 atau 9,0123%, hal ini menyatakan bahwa variasi perubahan kebijakan dividen disebabkan oleh 2 variabel independen (Profitabilitas, Kebijakan Hutang) dan variabel interaksi *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan Likuiditas, kemudian sisanya sebesar 90,9877% disebabkan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian.

D. Pembahasan

Dalam model penelitian ini hasil yang diperoleh telah dinyatakan lolos uji asumsi klasik, yang menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen dapat diperjelas oleh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang dengan Likuiditas sebagai variabel moderasi.

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Gordon (1962) dalam Suharli (2007), berdasarkan *Bird in the Hand Theory* teori ini menyebutkan bahwa mendapatkan dividen lebih baik

daripada *capital gain* atau saldo laba karena pada akhirnya saldo laba tersebut mungkin tidak akan pernah terwujud sebagai dividen dimasa depan. Teori ini beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan jauh lebih berharga daripada seribu burung di udara, yang berarti bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen pada saat ini dibandingkan dengan *capital gains* di masa yang akan datang karena masa datang bersifat tidak pasti bahkan dalam pasar sempurna.

Hipotesis pertama yaitu Profitabilitas yang di proksi dengan *return on Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan hipotesis diterima. Pada hasil uji statistik t menunjukkan profitabilitas menunjukkan arah yang positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Fistryarini dan Kusmuriyanto(2015), Sunarya(2013), Ariandani dan Yadnyana(2016), Suharli(2007), Devi dan Suardikha(2014) dengan hasil penelitian bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada perusahaan yang mempunyai laba positif dan tinggi cenderung membagikan dxdividen yang cukup tinggi.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kedua yaitu Kebijakan Hutang yang di proksi dengan *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh yang positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dan hipotesis di tolak. Hasil uji t menunjukkan DER menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada

Perusahaan yang pendanaannya bersumber dari hutang tidak akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada para investor, sehingga perusahaan yang mempunyai tingkat hutang yang rendah tidak menjamin perusahaan akan membagikan dividen dengan jumlah yang besar begitupun sebaliknya. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Setiawati dan Yesisca (2015), Chayati dan Asyik (2017) dengan hasil penelitian hutang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Likuiditas memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis ketiga yaitu Likuiditas memperkuat pengaruh positif Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen hipotesis diterima. Hasil uji t menunjukkan hasil bahwa koefisien positif sehingga likuiditas mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan likuiditas dapat dikatakan sebagai variabel pure moderasi.

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dividen akan dibagikan oleh perusahaan apabila memperoleh keuntungan. Apabila suatu perusahaan memperoleh laba yang tinggi maka perusahaan akan membagikan dividen yang tinggi pula. Sedangkan likuiditas merupakan rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dengan demikian apabila profitabilitas tinggi dan ditambah dengan likuiditas yang tinggi pula maka perusahaan akan semakin mampu membagikan dividen yang tinggi.

Oleh karena itu likuiditas mampu memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Hasil pada penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fistryarini dan Kusmuriyanto (2015) dan penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2007) dengan hasil bahwa Likuiditas dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Dapat disimpulkan bahwa tinggi atau rendahnya likuiditas dapat mempengaruhi pembayaran dividen perusahaan. Perusahaan akan tetap membagikan dividen dengan jumlah profitabilitas yang di dapat dengan ditambah likuiditas yang tinggi akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Likuiditas pada hipotesis ini termasuk moderasi potensial.

4. Likuiditas memoderasi pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis keempat yaitu likuiditas memperlemah pengaruh negatif kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen dan hipotesis diterima. Hasil uji statistik t menunjukkan hasil bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh DER terhadap kebijakan dividen, interaksi likuiditas terhadap DER menunjukkan hasil yang signifikan dan koefisien menunjukkan arah yang negatif, sehingga likuiditas sebagai variabel moderasi bisa dikatakan pure moderasi.

Semakin tinggi hutang akan semakin rendah dividennya karena perusahaan menggunakan laba yang diperoleh untuk membayar hutangnya

dan apabila memiliki sisa barulah akan dibagikan kepada investor berupa dividen dan begitu juga sebaliknya. Likuiditas adalah rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Apabila likuiditas tinggi maka perusahaan akan semakin mampu untuk membiayai kewajiban jangka pendeknya, dengan demikian perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi dapat digunakan untuk membayar hutangnya sehingga perusahaan tetap dapat membagikan dividen. Pada hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa likuiditas memperlemah pengaruh hutang terhadap kebijakan dividen.