

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan pada metode penelitian, diketahui bahwa perusahaan yang memenuhi kriteria penyampelan sebanyak 122 perusahaan. Namun setelah dilakukan pengujian awal, terdapat beberapa data yang mengalami *Outlier* yaitu data yang terlalu tinggi atau terlalu rendah. Data yang ekstrim tidak dapat digunakan sebagai sampel karena akan mempengaruhi hasil.

Berdasarkan prosedur pemilihan sampel, diketahui jumlah perusahaan yang ditetapkan sebagai sampel penelitian sebanyak 122 perusahaan. Adapun periode amatan pada penelitian ini yaitu selama 3 tahun penelitian, sehingga jumlah sampel yang diperoleh secara keseluruhan sebanyak 366 sampel. Setelah dilakukan *casewise diagnostics test* dengan standar deviasi 2,00 diketahui sebanyak 74 sampel merupakan data *outlier* sehingga harus dikeluarkan dari model penelitian. Penjelasan lebih rinci disajikan pada tabel 4.1. berikut ini:

Tabel 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel

NO	URAIAN	JUMLAH
1	Perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2015	533
2	Perusahaan yang bergerak dibidang keuangan yang terdaftar di BEI periode 2013-2015	(82)
3	Perusahaan non-keuangan yang tidak membagikan keuntungan berupa dividen tunai selama periode 2013-2015	(237)
4	Perusahaan non-keuangan yang tidak menerbitkan dan mempublikasikan laporan tahunan yang telah diaudit periode 2013-2015	(51)
5	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan audit dalam satuan rupiah	(30)
6	Perusahaan yang mengalami kerugian pada periode 2013-2015	(11)
Jumlah perusahaan sampel		122
Dikali periode penelitian		3
Jumlah sampel awal		366
Dikurangi data Outlier		(74)
Jumlah Sampel Akhir		292

B. Uji Kualitas Data

1. Uji statistik deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini menyajikan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari variabel independen, variabel dependen, variabel moderasi, dan interaksi antara variabel independen dengan variabel moderasi dari penelitian ini. Hasil uji statistik deskriptif disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.2.
Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	292	1,72258	125,80588	17,93083	14,70833205
Likuiditas	292	33,65348	1403,005	249,9930	217,48780878
Leverage	292	8,01965	634,06251	110,8782	102,17126206
Ukuran Perusahaan	292	25,02615	33,13405	28,95571	1,46489964
ROE_SIZE	292	44,30	3802,16	521,7160	439,05812
CR_SIZE	292	984,12	39665,80	7170,8066	6114,25257
DER_SIZE	292	211,70	17448,51	3230,5836	2990,87056
Kebijakan Dividen	292	,00031	,95566	,2934380	,17742956
Valid N (listwise)	292				

Sumber: Output SPSS 15,0

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui bahwa jumlah data pada penelitian ini sebanyak 292 data. Variabel profitabilitas memiliki angka minimum 1,72258 dan nilai maksimum sebesar 125,808588. Nilai rata-rata variabel profitabilitas sebesar 17,93083 dengan standar deviasi sebesar 14,70833205.

Variabel likuiditas memiliki angka minimum 33,65348 dan nilai maksimum sebesar 1403,005. Nilai rata-rata variabel likuiditas sebesar 249,9930 dengan standar deviasi sebesar 217,48780878.

Variabel *leverage* memiliki angka minimum 8,01965 dan nilai maksimum sebesar 634,06251. Nilai rata-rata variabel *leverage* sebesar 110,8782 dengan standar deviasi sebesar 102,17126206.

Variabel ukuran perusahaan memiliki angka minimum 25,02615 dan nilai maksimum sebesar 33,13405. Nilai rata-rata variabel ukuran perusahaan sebesar 28,95571 dengan standar deviasi sebesar 1,46489964.

Variabel interaksi antara profitabilitas dengan ukuran perusahaan memiliki angka minimum 44,30 dan nilai maksimum sebesar 3802,16. Nilai rata-rata variabel ini sebesar 521,7160 dengan standar deviasi sebesar 439,05812.

Variabel interaksi antara likuiditas dengan ukuran perusahaan memiliki angka minimum 984,12 dan nilai maksimum sebesar 39665,80. Nilai rata-rata variabel ini sebesar 7170,8066 dengan standar deviasi sebesar 6114,25257.

Variabel interaksi antara *leverage* dengan ukuran perusahaan memiliki angka minimum 211,70 dan nilai maksimum sebesar 17448,51. Nilai rata-rata variabel ini sebesar 3230,5836 dengan standar deviasi sebesar 2990,87056.

Variabel kebijakan dividen memiliki angka minimum 0,00031 dan nilai maksimum sebesar 0,95566. Nilai rata-rata variabel kebijakan dividen sebesar 0,2934380 dengan standar deviasi sebesar 0,17742956.

2. Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji kualitas data pada penelitian yang menggunakan data sekunder. Beberapa uji asumsi klasik yang dilakukan yaitu uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

a. Uji normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui distribusi nilai residual pada model regresi. Salah satu kriteria dari model regresi yang baik yaitu variabel pengganggu atau nilai residual memiliki penyebaran atau distribusi normal. Penelitian ini menggunakan alat statistic yaitu *Kolmogorov Smirnov* (Uji K-S) untuk menguji normalitas nilai residual. Model penelitian dapat dikatakan memiliki distribusi nilai residual normal jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih dari 0,05 atau 5%.

Tabel 4.3.
Uji Normalitas Model Penelitian I
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		292
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,15217741
Most Extreme Differences	Absolute	,070
	Positive	,070
	Negative	-,035
Kolmogorov-Smirnov Z		1,201
Asymp. Sig. (2-tailed)		,112

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS 15,0

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel 4.3 didapatkan hasil Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,112. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian I memiliki distribusi nilai residual yang normal.

Tabel 4.4.
Uji Normalitas Model Penelitian II
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		292
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,77431444
Most Extreme Differences	Absolute	,071
	Positive	,071
	Negative	-,065
Kolmogorov-Smirnov Z		1,217
Asymp. Sig. (2-tailed)		,104

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS 15,0

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel 4.4 didapatkan hasil Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,104. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian II memiliki distribusi nilai residual yang normal.

Tabel 4.5.
Uji Normalitas Model Penelitian III
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		292
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,75214468
Most Extreme Differences	Absolute	,076
	Positive	,076
	Negative	-,075
Kolmogorov-Smirnov Z		1,301
Asymp. Sig. (2-tailed)		,068

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS 15,0

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel 4.5 didapatkan hasil Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,068. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian III memiliki distribusi nilai residual yang normal.

Tabel 4.6.
Uji Normalitas Model Penelitian IV
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		292
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,14603793
Most Extreme Differences	Absolute	,063
	Positive	,063
	Negative	-,040
Kolmogorov-Smirnov Z		1,084
Asymp. Sig. (2-tailed)		,190

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS 15,0

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel 4.6 didapatkan hasil Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,190. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian IV memiliki distribusi nilai residual yang normal.

Tabel 4.7.
Uji Normalitas Model Penelitian V
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		292
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,17003364
Most Extreme Differences	Absolute	,073
	Positive	,073
	Negative	-,053
Kolmogorov-Smirnov Z		1,252
Asymp. Sig. (2-tailed)		,087

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS 15,0

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel 4.7 didapatkan hasil Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,087. Nilai

tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian V memiliki distribusi nilai residual yang normal.

Tabel 4.8.
Uji Normalitas Model Penelitian VI
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		292
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,75235988
Most Extreme Differences	Absolute	,076
	Positive	,076
	Negative	-,075
Kolmogorov-Smirnov Z		1,300
Asymp. Sig. (2-tailed)		,068

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS 15.0

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel 4.8 didapatkan hasil Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,068. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian VI memiliki distribusi nilai residual yang normal.

b. Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan salah satu jenis uji asumsi klasik yang dilakukan untuk mengetahui korelasi atau hubungan antar *predictors* atau variabel-variabel independen. Model regresi dapat dikatakan baik apabila antar variabel independen tidak memiliki korelasi yang tinggi. Alat statistik yang dapat digunakan untuk menguji gangguan multikolinearitas pada model penelitian

ini adalah *Variance Inflation Factor* (VIF). Model penelitian dikatakan mengandung multikolinearitas jika nilai VIF ≥ 10 .

Uji multikolinearitas hanya bisa dilakukan pada model penelitian dengan jumlah variabel independen atau *predictors* sebanyak dua variabel atau lebih. Pada penelitian ini, uji multikolinearitas hanya dilakukan untuk model penelitian empat, lima, dan enam. Hal ini dikarenakan jumlah variabel independen atau *predictor* pada model penelitian satu, dua, dan tiga hanya satu variabel.

Tabel 4.9.
Uji Multikolinearitas Model Penelitian IV

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,267	,176		-1,517	,130		
	Profitabilitas	-,070	,023	-,247	-3,014	,003	,349	2,865
	Ukuran Perusahaan	,021	,006	,172	3,485	,001	,969	1,032
	ROE_SIZE	,000	,000	,695	8,458	,000	,349	2,869

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 15.0

Tabel 4.9. menunjukkan hasil pengujian terhadap korelasi antar variabel independen pada model penelitian IV. Hasil pengujian menunjukkan nilai VIF dari masing-masing variabel independen lebih kecil atau kurang dari 10. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa pada model penelitian IV tidak terdapat korelasi antar variabel independennya.

Tabel 4.10.
Uji Multikolinearitas Model Penelitian V

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-9,774	3,359		-2,910	,004		
	Likuiditas	-,302	,156	-,258	-1,939	,053	,184	5,429
	Ukuran perusahaan	2,872	,918	,188	3,127	,002	,906	1,103
	CR_SIZE	3,66E-005	,000	,289	2,217	,027	,192	5,198

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 15.0

Tabel 4.10. menunjukkan hasil pengujian terhadap korelasi antar variabel independen pada model penelitian V. Hasil pengujian menunjukkan nilai VIF dari masing-masing variabel independen lebih kecil atau kurang dari 10. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa pada model penelitian V tidak terdapat korelasi antar variabel independennya.

Tabel 4.11.
Uji Multikolinearitas Model Penelitian VI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-13,156	2,987		-4,404	,000		
	Leverage	-,111	,102	-,127	-1,089	,277	,241	4,152
	Ukuran Perusahaan	3,623	,899	,237	4,031	,000	,948	1,055
	DER_SIZE	8,94E-007	,000	,003	,030	,976	,245	4,075

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 15.0

Tabel 4.11. menunjukkan hasil pengujian terhadap korelasi antar variabel independen pada model penelitian VI. Hasil pengujian menunjukkan nilai VIF dari masing-masing variabel independen lebih kecil atau kurang dari 10. Sehingga dapat diambil

kesimpulan bahwa pada model penelitian VI tidak terdapat korelasi antar variabel independennya.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui ketidaksamaan varians dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan yang lain dari suatu model regresi. Alat statistik yang digunakan untuk mengetahui kesamaan atau perbedaan nilai varians dari residual pada penelitian ini adalah uji *Glejser*, uji *Park*, dan uji *White*. Uji *Glejser* dilakukan dengan cara meregresikan variabel independen terhadap nilai *absolute residual*. Sedangkan uji *Park* dilakukan dengan mengubah nilai variabel independen dalam bentuk logaritma natural dan meregresikan dengan nilai logaritma natural dari nilai *residual* kuadrat. Uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *White* hampir mirip dengan uji *Glejser* dan uji *Park* yaitu dengan meregresikan nilai residual pangkat dua (e^2) sebagai variabel dependen dengan variabel independen (X) dan perkalian antara variabel independen dengan variabel independen (X^2). Apabila nilai signifikansi dari hasil pengujian $>0,05$ atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas didalam model regresi atau asumsi homoskedastisitas dapat dipenuhi.

Tabel 4.12.
Uji Heteroskedastisitas Model Penelitian I

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,122	,008		15,954	,000
	Profitabilitas	,000	,000	,050	,849	,397

a. Dependent Variable: ABS_RESD

Sumber: Output SPSS 15.0

Uji heteroskedastisitas pada model penelitian I dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Berdasarkan hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel 4.12 diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel profitabilitas lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pada model penelitian I tidak terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 4.13.
Uji Heteroskedastisitas Model Penelitian II

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,275	,248		1,109	,269
	Likuiditas	,055	,047	,070	1,186	,236

a. Dependent Variable: ABS_RESD

Sumber: Output SPSS 15.0

Uji heteroskedastisitas pada model penelitian II dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Berdasarkan hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel 4.13 diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel likuiditas lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pada model penelitian II tidak terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 4.14.
Uji Heteroskedastisitas Model Penelitian III

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	303,524	38,625		7,858	,000
	Leverage	-,569	,489	-,178	-1,162	,246
	Leverage Kuadrat	,000	,001	,048	,311	,756

a. Dependent Variable: Res Kuadrat

Sumber: Output SPSS 15.0

Uji heteroskedastisitas pada model penelitian III awalnya menggunakan uji *Glejser*, namun hasil pengujian menunjukkan adanya heteroskedastisitas pada model III. Penggunaan uji *Park* juga menunjukkan hasil yang sama, sehingga penulis menggunakan metode lain dalam menguji variansi nilai residual yaitu dengan menggunakan uji *White*. Berdasarkan hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel 4.14 diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel *leverage* lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pada model penelitian III tidak terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 4.15.
Uji Heteroskedastisitas Model Penelitian IV

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-,081	,092		-,879	,380
	Profitabilitas	,022	,012	,174	1,799	,073
	Ukuran Perusahaan	,005	,003	,089	1,539	,125
	ROE_SIZE	9,50E-006	,000	,053	,544	,587

a. Dependent Variable: ABS_RESD

Sumber: Output SPSS 15.0

Uji heteroskedastisitas pada model penelitian IV dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Berdasarkan hasil pengujian yang

ditampilkan pada tabel 4.15 diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan variabel perkalian profitabilitas dengan ukuran perusahaan lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pada model penelitian IV tidak terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 4.16.
Uji Heteroskedastisitas Model Penelitian V

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-12,331	12,783		-,965	,336
	LN_CR	14,933	9,830	,948	1,519	,130
	LN_SIZE	6,223	10,056	,048	,619	,536
	LN_SIZECR	-2,657	1,843	-,884	-1,442	,150

a. Dependent Variable: LN_RES2

Sumber: Output SPSS 15.0

Uji heteroskedastisitas pada model penelitian V awalnya menggunakan uji *Glejser* seperti model penelitian yang lain, namun hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi variabel independen lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut mengindikasikan adanya heteroskedastisitas pada model V, sehingga penulis menggunakan metode lain untuk mengatasi hal tersebut dengan menggunakan uji *Park* yaitu dengan mengubah nilai variabel independen dalam bentuk logaritma natural dan meregresikan dengan nilai logaritma natural dari nilai *residual* kuadrat. Berdasarkan hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel 4.16 diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel likuiditas, ukuran perusahaan, dan variabel perkalian antara likuiditas dengan ukuran perusahaan lebih besar dari 0,05.

Hal ini menunjukkan bahwa pada model penelitian V tidak terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 4.17.
Uji Heteroskedastisitas Model Penelitian VI

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,206	2,091		1,055	,292
	Leverage	,060	,071	,100	,836	,404
	Ukuran Perusahaan	-,551	,629	-,053	-,876	,382
	DER_SIZE	-2,4E-005	,000	-,134	-1,129	,260

a. Dependent Variable: ABS_RESD4

Sumber: Output SPSS 15.0

Uji heteroskedastisitas pada model penelitian VI dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Berdasarkan hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel 4.17 diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel *leverage*, ukuran perusahaan, dan variabel perkalian *leverage* dengan ukuran perusahaan lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pada model penelitian VI tidak terdapat heteroskedastisitas.

d. Uji autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi atau hubungan antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan yang lain dalam model regresi. Alat statistik yang dapat digunakan untuk mengetahui korelasi antara residual pada penelitian ini adalah uji *Durbin-Watson*.

Tabel 4.18.
Uji Autokorelasi Model Penelitian I

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,514 ^a	,264	,262	,15243956	1,823

- a. Predictors: (Constant), Profitabilitas
b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 15,0

Tabel 4.18 menunjukkan hasil uji *Durbin Watson* untuk model penelitian I. Nilai *durbin watson* pada output pengujian yaitu sebesar 1,823. Berdasarkan tabel *durbin watson*, diketahui bahwa nilai dU untuk jumlah data 292 dan jumlah variabel independen 1 yaitu 1,80743 sehingga nilai 4-dU sebesar 2,19257 (4-1,80743). Nilai DW berada diantara dU dan 4-dU. Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi pada model penelitian I.

Tabel 4.19.
Uji Autokorelasi Model Penelitian II

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,048 ^a	,002	-,001	,77564832	1,971

- a. Predictors: (Constant), Likuiditas
b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 15,0

Tabel 4.19 menunjukkan hasil uji *Durbin Watson* untuk model penelitian II. Nilai *durbin watson* pada output yaitu sebesar 1,971. Berdasarkan tabel *durbin watson*, diketahui bahwa nilai dU untuk jumlah data 292 dan jumlah variabel independen 1 yaitu 1,80743 sehingga nilai 4-dU sebesar 2,19257 (4-1,80743). Nilai DW berada

diantara dU dan 4-dU. Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi pada model penelitian II

Tabel 4.20.
Uji Autokorelasi Model Penelitian III

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,162 ^a	,026	,023	15,81205648	1,867

a. Predictors: (Constant), Leverage

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 15,0

Tabel 4.20 menunjukkan hasil uji *Durbin Watson* untuk model penelitian III. Nilai *durbin watson* pada output yaitu sebesar 1,867 Berdasarkan tabel *durbin watson*, diketahui bahwa nilai dU untuk jumlah data 292 dan jumlah variabel independen 1 yaitu 1,80743 sehingga nilai 4-dU sebesar 2,19257 (4-1,80743). Nilai DW berada diantara dU dan 4-dU. Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi pada model penelitian III

Tabel 4.21.
Uji Autokorelasi Model Penelitian IV

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,568 ^a	,323	,315	,14679657	1,867

a. Predictors: (Constant), ROE_SIZE, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 15.0

Tabel 4.21 menunjukkan hasil uji *Durbin Watson* untuk model penelitian IV. Nilai *durbin watson* pada output yaitu sebesar 1,867. Berdasarkan tabel *durbin watson*, diketahui bahwa nilai dU untuk

jumlah data 292 dan jumlah variabel independen 3 yaitu 1,82134 sehingga nilai 4-dU sebesar 2,17866 (4-1,82134). Nilai DW berada diantara dU dan 4-dU. Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi pada model penelitian IV

Tabel 4.22.
Uji Autokorelasi Model Penelitian V

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,244 ^a	,060	,050	,75566	1,995

a. Predictors: (Constant), CR_SIZE, Ukuran perusahaan, Likuiditas

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 15,0

Tabel 4.22 menunjukkan hasil uji *Durbin Watson* untuk model penelitian V. Nilai *durbin watson* pada output yaitu sebesar 1,995. Berdasarkan tabel *durbin watson*, diketahui bahwa nilai dU untuk jumlah data 292 dan jumlah variabel independen 3 yaitu 1,82134 sehingga nilai 4-dU sebesar 2,17866 (4-1,82134). Nilai DW berada diantara dU dan 4-dU. Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi pada model penelitian V

Tabel 4.23.
Uji Autokorelasi Model Penelitian VI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,241 ^a	,058	,048	,75627	2,022

a. Predictors: (Constant), DER_SIZE, Ukuran Perusahaan, Leverage

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 15,0

Tabel 4.23 menunjukkan hasil uji *Durbin Watson* untuk model penelitian VI. Nilai *durbin watson* pada output yaitu sebesar 2,022. Berdasarkan tabel *durbin watson*, diketahui bahwa nilai dU untuk jumlah data 292 dan jumlah variabel independen 3 yaitu 1,82134 sehingga nilai 4-dU sebesar 2,17866 (4-1,82134). Nilai DW berada diantara dU dan 4-dU. Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi pada model penelitian VI

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Uji koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi atau nilai R kuadrat (*R-Square*) menunjukkan persentase atau tingkat kemampuan variabel-variabel independen dalam memprediksi variabel dependennya. Nilai *R-Square* berada pada kisaran 0 sampai 1, kemudian dikonversi dalam bentuk persen.

Tabel 4.24.
Uji Koefisien Determinasi Model Penelitian I

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,514 ^a	,264	,262	,15243956

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas

Sumber: Output SPSS 15,0

Tabel 4.24 merupakan hasil uji koefisien determinasi untuk model penelitian I. Hasil pengujian menunjukkan nilai *R Square* sebesar 0,264 atau 26,4%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mampu memprediksi variabel kebijakan dividen sebesar

26,4%, sedangkan sisanya yaitu 73,6% dijelaskan oleh prediktor lain yang tidak diteliti.

Tabel 4.25.
Uji Koefisien Determinasi Model Penelitian II

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,048 ^a	,002	-,001	,77564832

a. Predictors: (Constant), Likuiditas

Sumber: Output SPSS 15,0

Tabel 4.25 merupakan hasil uji koefisien determinasi untuk model penelitian II. Hasil pengujian menunjukkan nilai *R Square* sebesar 0,002 atau 0,20%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel likuiditas hanya mampu memprediksi variabel kebijakan dividen sebesar 0,20%, sedangkan sisanya yaitu 99,80% dijelaskan oleh prediktor lain yang tidak diteliti

Tabel 4.26.
Uji Koefisien Determinasi Model Penelitian III

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,162 ^a	,026	,023	15,81205648

a. Predictors: (Constant), Leverage

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 15,0

Tabel 4.26 merupakan hasil uji koefisien determinasi untuk model penelitian III. Hasil pengujian menunjukkan nilai *R Square* sebesar 0,026 atau 2,60%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel *leverage* mampu memprediksi variabel kebijakan dividen sebesar

2,60%, sedangkan sisanya yaitu 97,40% dijelaskan oleh prediktor lain yang tidak diteliti.

Tabel 4.27.
Uji Koefisien Determinasi Model Penelitian IV

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,568 ^a	,323	,315	,14679657

a. Predictors: (Constant), ROE_SIZE, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas

Sumber: Output SPSS 15,0

Tabel 4.27 merupakan hasil uji koefisien determinasi untuk model penelitian IV. Hasil pengujian menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,315 atau 31,5%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan variabel perkalian antara profitabilitas dengan ukuran perusahaan mampu memprediksi variabel kebijakan dividen sebesar 31,5%, sedangkan sisanya yaitu 68,5% dijelaskan oleh prediktor lain yang tidak diteliti.

Tabel 4.28.
Uji Koefisien Determinasi Model Penelitian V

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,244 ^a	,060	,050	,75566

a. Predictors: (Constant), CR_SIZE, Ukuran perusahaan, Likuiditas

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 15,0

Tabel 4.28 merupakan hasil uji koefisien determinasi untuk model penelitian V. Hasil pengujian menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,050 atau 5,00%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel

likuiditas, ukuran perusahaan, dan variabel perkalian antara likuiditas dengan ukuran perusahaan mampu memprediksi variabel kebijakan dividen sebesar 5,00%, sedangkan sisanya yaitu 95,00% dijelaskan oleh prediktor lain yang tidak diteliti.

Tabel 4.29.
Uji Koefisien Determinasi Model Penelitian VI

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,241 ^a	,058	,048	,75627

a. Predictors: (Constant), DER_SIZE, Ukuran Perusahaan, Leverage

Sumber: Output SPSS 15,0

Tabel 4.29 merupakan hasil uji koefisien determinasi untuk model penelitian VI. Hasil pengujian menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,048 atau 4,80%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel likuiditas, ukuran perusahaan, dan variabel perkalian antara likuiditas dengan ukuran perusahaan mampu memprediksi variabel kebijakan dividen sebesar 4,80%, sedangkan sisanya yaitu 95,20% dijelaskan oleh prediktor lain yang tidak diteliti.

2. Uji simultan (Uji F)

Uji simultan dilakukan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara serempak. Pengujian ini bisa dilakukan ketika didalam suatu model penelitian terdapat dua atau lebih variabel independen. Alat statistik yang digunakan untuk uji simultan pada penelitian ini adalah uji ANOVA dengan melihat nilai signifikansi dari hasil pengujian. Uji ANOVA

pada penelitian ini hanya berlaku untuk model penelitian empat, lima, dan enam karena ketiga model tersebut memiliki variabel independen lebih dari dua. Sedangkan model penelitian satu, dua, dan tiga hanya memiliki satu variabel independen.

Tabel 4.30.
Uji Simultan Model Penelitian IV

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,955	3	,985	45,707	,000 ^a
	Residual	6,206	288	,022		
	Total	9,161	291			

a. Predictors: (Constant), ROE_SIZE, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 15,0

Tabel 4.30 menunjukkan hasil uji simultan (uji F) untuk model penelitian IV. Berdasarkan hasil tersebut diketahui nilai signifikansi pengujian sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari α 0,005. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan variabel perkalian antara profitabilitas dengan ukuran perusahaan secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi kebijakan dividen.

Tabel 4.31.
Uji Simultan Model Penelitian V

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10,424	3	3,475	6,085	,001 ^a
	Residual	164,453	288	,571		
	Total	174,877	291			

a. Predictors: (Constant), CR_SIZE, Ukuran perusahaan, Likuiditas

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 15,0

Tabel 4.31 menunjukkan hasil uji simultan (uji F) untuk model penelitian V. Berdasarkan hasil tersebut diketahui nilai signifikansi pengujian sebesar 0,001. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari α 0,005. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas, ukuran perusahaan dan variabel perkalian antara likuiditas dengan ukuran perusahaan secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi kebijakan dividen.

Tabel 4.32.
Uji Simultan Model Penelitian VI

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10,157	3	3,386	5,920	,001 ^a
	Residual	164,719	288	,572		
	Total	174,877	291			

a. Predictors: (Constant), DER_SIZE, Ukuran Perusahaan, Leverage

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 15,0

Tabel 4.32 menunjukkan hasil uji simultan (uji F) untuk model penelitian VI. Berdasarkan hasil tersebut diketahui nilai signifikansi pengujian sebesar 0,001. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari α 0,005. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *leverage*, ukuran perusahaan dan variabel perkalian antara *leverage* dengan ukuran perusahaan secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi kebijakan dividen.

3. Uji hipotesis (Uji parsial)

Uji parsial dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian ini

dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan tingkat keyakinan sebesar 95% atau nilai alpha sebesar 5%. Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini sebanyak enam hipotesis dimana hipotesis satu dijelaskan pada model penelitian I, hipotesis dua dijelaskan pada model penelitian II, hipotesis tiga dijelaskan pada model penelitian III, hipotesis empat dijelaskan pada model penelitian IV, hipotesis lima dijelaskan pada model penelitian V, dan hipotesis enam dijelaskan pada model penelitian VI.

a. Pengujian hipotesis 1

Tabel 4.33.
Uji Parsial Model Penelitian I

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,182	,014		12,941	,000
	Profitabilitas	,006	,001	,514	10,209	,000

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 15,0

Hipotesis pertama yang diajukan pada penelitian ini yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai. Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel 4.33, dapat diketahui koefisien standar variabel profitabilitas sebesar 0,006 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari nilai *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis pertama diterima. Persamaan regresi yang dibuat yaitu

$$\text{DPR} = 0,182 + 0,006\text{ROE}$$

b. Pengujian hipotesis 2

Tabel 4.34.
Uji Parsial Model Penelitian II

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,458	,365		9,476	,000
	Likuiditas	-,056	,069	-,048	-,819	,414

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 15,0

Hipotesis kedua yang diajukan pada penelitian ini yaitu likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai. Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel 4.34, dapat diketahui nilai koefisien standar variabel likuiditas sebesar -0,056 dengan nilai signifikansi 0,414. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari nilai *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua tidak diterima. Persamaan regresi yang dibuat yaitu:

$$\text{DPR} = 3,458 + 0,056\text{CR}$$

c. Pengujian hipotesis 3

Tabel 4.35.
Uji Parsial Model Penelitian III

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	31,070	1,369		22,695	,000
	Leverage	-,025	,009	-,162	-2,765	,006

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 15,0

Hipotesis ketiga yang diajukan pada penelitian ini yaitu *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tunai. Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel 4.35, dapat diketahui koefisien standar variabel *leverage* sebesar -0,025 dengan nilai signifikansi 0,006. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari nilai *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga diterima. Persamaan regresi yang dibuat yaitu:

$$\mathbf{DPR = 31,070 - 0,025DER}$$

d. Pengujian hipotesis 4

Tabel 4.36.
Uji Parsial Model Penelitian IV

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,267	,176		-1,517	,130
	Profitabilitas	-,070	,023	-,247	-3,014	,003
	Ukuran Perusahaan	,021	,006	,172	3,485	,001
	ROE_SIZE	,000	,000	,695	8,458	,000

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 15,0

Hipotesis keempat yang diajukan pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan memperkuat hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen. Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel 4.36 menunjukkan nilai signifikansi untuk variabel ROE_SIZE sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Interaksi dari variabel moderasi dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Interaksi antara profitabilitas dengan ukuran perusahaan bersifat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut dapat diketahui dengan nilai koefisien determinasi atau *R-Square* dimana nilai *R-Square* pada pengujian pertama (tidak menggunakan variabel moderasi) sebesar 0,264 atau 26,4 persen. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan nilai *R-Square* pada pengujian kedua (menggunakan variabel ukuran perusahaan

sebagai moderasi) yaitu sebesar 0,315 atau 31,5 persen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penggunaan ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, hipotesis keempat diterima. Persamaan regresi yang dibuat yaitu:

$$\text{DPR} = -0,267 - 0,070\text{ROE} + 0,021\text{SIZE} + 0,000\text{ROE}*\text{SIZE}$$

e. Pengujian hipotesis 5

Tabel 4.37.
Uji Parsial Model Penelitian V

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-9,774	3,359		-2,910	,004
	Likuiditas	-,302	,156	-,258	-1,939	,053
	Ukuran perusahaan	2,872	,918	,188	3,127	,002
	CR_SIZE	3,66E-005	,000	,289	2,217	,027

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 15,0

Hipotesis kelima yang diajukan pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan memperkuat hubungan antara likuiditas dengan kebijakan dividen. Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel 4.37 menunjukkan nilai signifikansi untuk variabel CR_SIZE sebesar 0,027. Nilai tersebut lebih kecil dari *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Interaksi dari variabel moderasi dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Interaksi antara likuiditas dengan ukuran perusahaan bersifat memperkuat

pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut dapat diketahui dengan nilai koefisien determinasi atau *R-Square* dimana nilai *R-Square* pada pengujian pertama (tidak menggunakan variabel moderasi) sebesar 0,002 atau 0,20 persen. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan nilai *R-Square* pada pengujian kedua (menggunakan variabel ukuran perusahaan sebagai moderasi) yaitu sebesar 0,050 atau 5,00 persen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penggunaan ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu hipotesis kelima diterima. Persamaan regresi yang dibuat yaitu:

$$\text{DPR} = -9,774 - 0,302\text{CR} + 2,872\text{SIZE} + 3,66\text{CR}*\text{SIZE}$$

f. Pengujian hipotesis 6

Tabel 4.38.
Uji Parsial Model Penelitian VI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-13,156	2,987		-4,404	,000
	Leverage	-,111	,102	-,127	-1,089	,277
	Ukuran Perusahaan	3,623	,899	,237	4,031	,000
	DER_SIZE	8,94E-007	,000	,003	,030	,976

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS 15,0

Hipotesis keenam yang diajukan pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan memperlemah hubungan antara *leverage* dengan kebijakan dividen. Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel 4.38 menunjukkan nilai signifikansi untuk

variabel *DER_SIZE* sebesar 0,976. Nilai tersebut lebih besar dari *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil pengujian, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis keenam tidak diterima.

D. Pembahasan (Interpretasi)

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini berbunyi profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 (lebih kecil dari *alpha* 0,005) dengan nilai koefisien *beta* sebesar 0,006 yang menunjukkan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima.

Hasil pengujian tersebut sejalan dengan hasil penelitian Sunarya (2013), Halim (2013) dan Pradana dan Sanjaya (2014) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Artinya bahwa ketika perusahaan menghasilkan laba besar, maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan, sebaliknya ketika perusahaan tidak menghasilkan laba atau mengalami kerugian, maka perusahaan tidak akan mampu membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini sesuai dengan teori *smoothing* yang

dikembangkan oleh Lintner (1956), bahwa jumlah dividen bergantung akan keuntungan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya. Selain itu, hasil penelitian juga didukung dengan pernyataan Pradana dan Sanjaya (2014) bahwa semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini berbunyi likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi variabel likuiditas terhadap kebijakan dividen yaitu 0,414 dengan nilai koefisien *beta* sebesar -0,056 yang menyatakan arah negatif. Nilai signifikansi hasil pengujian lebih besar dari *alpha* 0,005. Hal tersebut menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tetapi tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua ditolak atau tidak diterima.

Hasil pengujian berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya yaitu Muhammadinah dan Jamil (2015), Sandy dan Asyik (2013) dan Pasadena (2013) yang menyebutkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, Nursandari (2015) yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen serta hasil

penelitian Sunarya (2013) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar. Aset lancar yang dimiliki perusahaan terdiri dari berbagai instrumen seperti kas, piutang, persediaan dan sebagainya. Tingginya likuiditas tidak bisa menjamin tingginya jumlah dividen yang dibagikan. Hal tersebut dikarenakan likuiditas perusahaan yang tinggi tidak disebabkan jumlah kas yang tinggi melainkan disebabkan oleh instrumen lain seperti persediaan dan piutang. Selain itu, Pearce dan Robinson (2008) juga menyatakan bahwa tingginya rasio likuiditas bisa menjadi indikasi bahwa perusahaan tidak mampu mengelola aset lancarnya secara efisien.

3. Pengaruh *Financial leverage* terhadap kebijakan dividen

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini berbunyi *Financial leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi variabel *leverage* terhadap kebijakan dividen yaitu 0,006 dengan nilai koefisien *beta* sebesar -0,025 yang menyatakan arah negatif. Nilai signifikansi hasil pengujian lebih kecil dari *alpha* 0,005. Hal tersebut menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga diterima.

Hasil pengujian sesuai dengan penelitian penelitian Sunarya (2013), Ishaq dan Asyik (2015), Yudiasti (2015) dan Cahyadi (2015) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan pada penelitian Muhammadinah dan Jamil (2015) ditemukan bahwa *leverage (DER)* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Financial leverage berkaitan dengan penggunaan dana yang memiliki beban tetap, dalam hal ini beban berupa bunga yang diharapkan akan memberikan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya (Sartono dalam Ishaq dan Asyik, 2015). Selain itu, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi mempunyai biaya pendanaan yang tinggi dan berada pada posisi yang lemah untuk membayar dividen yang tinggi (Rafique, 2012). Hal tersebut sesuai dengan Teori Restriksi Legal yang menyebutkan bahwa perusahaan mempunyai aturan hukum terkait pembatasan terhadap pembagian dividen. Pembatasan ini digunakan ketika perusahaan memiliki jumlah utang yang relatif tinggi dibandingkan jumlah aset yang dimiliki. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar tingkat hutang, maka akan menurunkan tingkat pembayaran dividen.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini berbunyi ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap

kebijakan dividen tunai. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi untuk variabel ROE_SIZE sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Interaksi dari variabel moderasi dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Interaksi antara profitabilitas dengan ukuran perusahaan bersifat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut dapat diketahui dengan nilai koefisien determinasi atau *R-Square* dimana nilai *R-Square* pada pengujian pertama (tidak menggunakan variabel moderasi) sebesar 0,264 atau 26,4 persen. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan nilai *R-Square* pada pengujian kedua (menggunakan variabel ukuran perusahaan sebagai moderasi) yaitu sebesar 0,315 atau 31,5 persen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penggunaan ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, hipotesis keempat diterima.

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan dilihat dari total aset, besarnya investasi, perputaran modal kerja, alat produksi, sumber daya manusia, jumlah produksi, pangsa pasar, jumlah saham beredar dan sebagainya (Moeljono, 2006). Hal tersebut sesuai dengan teori *critical* telah menjelaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi tingkat profitabilitasnya,

namun pada kondisi tertentu ukuran perusahaan dapat menurunkan tingkat profitabilitas. Dilihat dari aset yang dimiliki, pangsa pasar, jumlah produksi, dan sumber daya manusia yang dimiliki, perusahaan besar memiliki potensi yang lebih besar dalam meningkatkan keuntungannya. Sunarya (2013) juga menjelaskan bahwa profitabilitas pada perusahaan besar lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini karena perusahaan besar memiliki sumber daya yang lebih besar yang dapat digunakan untuk memaksimalkan kegiatan operasional perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan laba.

5. Likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Hipotesis kelima yang diajukan dalam penelitian ini berbunyi ukuran perusahaan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen tunai. Hasil pengujian yang menunjukkan nilai signifikansi untuk variabel CR_SIZE sebesar 0,027. Nilai tersebut lebih kecil dari α 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Interaksi dari variabel moderasi dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Interaksi antara likuiditas dengan ukuran perusahaan bersifat memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut dapat diketahui dengan nilai koefisien determinasi atau *R-Square* dimana nilai *R-Square* pada pengujian pertama (tidak

menggunakan variabel moderasi) sebesar 0,002 atau 0,20 persen. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan nilai *R-Square* pada pengujian kedua (menggunakan variabel ukuran perusahaan sebagai moderasi) yaitu sebesar 0,050 atau 5,00 persen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penggunaan ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu hipotesis kelima diterima.

Skala perusahaan dapat dilihat dari beberapa aspek, salah satunya jumlah saham yang beredar. Saham yang beredar pada perusahaan besar lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini karena perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah menuju pasar modal dibandingkan perusahaan yang baru dan masih kecil. Smits (2012) menjelaskan bahwa perusahaan besar lebih likuid dibandingkan perusahaan kecil karena tingkat permintaan saham yang tinggi.

Berdasarkan teori *pecking order*, perusahaan lebih memilih dana yang bersumber dari internal untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan, kemudian dana yang bersumber dari eksternal perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset besar memiliki kemampuan untuk memenuhi pembiayaan kegiatan perusahaan dari dana internal yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset kecil. Hal ini karena perusahaan yang memiliki total aset besar berpotensi memperoleh laba yang besar juga, sehingga

perusahaan memiliki ketersediaan kas yang tinggi dan dapat membiayai kegiatan perusahaan dengan menggunakan sumber dana internal yang lebih besar dibandingkan penggunaan dana eksternal (Haryanto, 2013). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi likuiditasnya. Tingginya likuiditas suatu perusahaan dapat memberikan keyakinan kepada para investor bahwa perusahaan mampu membayar dividen.

6. *Financial leverage* terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Hipotesis keenam yang diajukan pada penelitian ini berbunyi ukuran perusahaan memperlemah hubungan antara *leverage* dengan kebijakan dividen. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi untuk variabel *DER_SIZE* sebesar 0,976. Nilai tersebut lebih besar dari *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.

Hasil pengujian searah dengan penelitian Sunarya (2013) yang menyebutkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara interaksi ukuran perusahaan dengan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Pengaruh tidak signifikan pada penelitian ini terjadi karena ukuran perusahaan yang digunakan memiliki perbedaan yang tidak signifikan antara perusahaan besar dengan perusahaan kecil. Hal tersebut dapat diketahui dari hasil uji statistik deskriptif dimana variabel ukuran

perusahaan memiliki angka minimum 25,02615 dan nilai maksimum sebesar 33,13405.