

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis statistik deskriptif

Statistik deskriptif merupakan bagian pengujian statistik yang bertujuan mengetahui kondisi atau memberikan gambaran terkait kondisi data yang meliputi nilai maksimal, minimal, rata-rata, dan standar deviasi. Pada penelitian ini sampel yang digunakan awalnya adalah 99 observasi perusahaan non keuangan pada IDX 30 tahun 2014-2019, namun adanya data ekstrim dan ketidaknormalan data membuat data yang outlier harus dikeluarkan dari sampel penelitian sehingga jumlah sampel pada penelitian ini menjadi 90 observasi. Berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif penelitian ini

Tabel 4.1 Analisis statistik deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	90	.01	.46	.0904	.09099
DER	90	.19	5.37	1.4073	1.10331
CAPEX	90	-1.00	13.22	.5158	1.82891
DPR	90	.05	1.00	.3932	.20425
CR	90	.28	5.21	1.6135	.95602
Valid N (listwise)	90				

Sumber : Data sekunder, diolah 2021

Dari tabel 4.1 dapat diketahui kondisi data penelitian ini. Variabel profitabilitas yang diukur dengan Return on aset (ROA) merupakan

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan aset yang dimilikinya. Variabel ROA pada penelitian ini memiliki nilai minimal 0.01 dan nilai maksimal 0.46 dengan standar deviasi sebesar 0.091. Nilai rata-rata sebesar 0.09 memiliki arti rata-rata pengembalian investasi yang dihasilkan perusahaan sebesar 9%, atau tiap 1 rupiah aset yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan laba bersih tahun berjalan sekitar 0.09 rupiah. Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang makin baik karena asetnya produktif sehingga menghasilkan laba yang besar

Variabel leverage yang diukur dengan Debt to equity ratio (DER) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menjamin total hutang dengan total ekuitas yang dimilikinya. Variabel DER pada penelitian ini memiliki nilai minimal 0.19 dan nilai maksimal 5.37 dengan standar deviasi sebesar 1.10. Nilai rata-rata sebesar 1.41 memiliki arti setiap 1.41 rupiah total hutang yang dimiliki perusahaan mampu dijamin oleh 1 rupiah ekuitas yang dimilikinya.

Variabel *Capital Expenditure* yang diukur dengan pertumbuhan aset tetap (CAPEX) menunjukkan jumlah belanja modal perusahaan dalam wujud aset tetap. Variabel CAPEX pada penelitian ini memiliki nilai minimal -1.00 dan nilai maksimal 13.2 dengan standar deviasi sebesar 1.83. Nilai rata-rata sebesar 0.52 memiliki arti rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel memiliki pertumbuhan aset tetap sekitar 0.52 kali atau meningkat 52% dari tahun sebelumnya sehingga dapat dikatakan tiap tahun perusahaan cenderung

melakukan investasi di aset tetap perusahaan yang terlihat dari jumlah aset tetap yang tumbuh sebesar 52%

Variabel likuiditas yang diukur dengan Current ratio (CR) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran hutang lancar yang dimilikinya dengan aset lancar perusahaan. Variabel CR pada penelitian ini memiliki nilai minimal 0.28 dan nilai maksimal 5.21 dengan standar deviasi sebesar 0.96. Nilai rata-rata sebesar 1.61 memiliki arti setiap 1 rupiah hutang lancar yang dimiliki perusahaan mampu dijamin oleh 1.61 rupiah aset lancar yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai variabel CR menunjukkan likuiditas perusahaan yang semakin kuat sehingga potensi kesulitan keuangan jangka pendek relative kecil.

Variabel kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend payout ratio (DPR) menunjukkan seberapa besar perusahaan membayarkan dividen pada investor dibanding laba bersih per saham (EPS) yang dimilikinya. Variabel DPR pada penelitian ini memiliki nilai minimal 0.05 dan nilai maksimal 1.00 dengan standar deviasi sebesar 0.20. Nilai rata-rata sebesar 0.39 memiliki arti rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel membayar dividen kepada investor sebanyak 39% dari laba bersih per saham yang dimilikinya, sehingga jika perusahaan memiliki EPS 1 rupiah maka mereka akan membayar dividen sebesar 0.39 rupiah kepada investor. Semakin tinggi nilai variabel DPR menunjukkan semakin besar dividen yang mampu dibayarkan kepada investor sehingga akan semakin meningkatkan kesejahteraan investornya.

4.2. Pengaruh profitabilitas, Leverage, dan *Capital Expenditure* terhadap kebijakan dividen

4.2.1. Pengujian asumsi klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh hasil pengujian regresi yang tidak bias. Pengujian ini meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Setelah lolos uji asumsi klasik baru akan dilanjutkan dengan pengujian hipotesis dengan regresi berganda

4.2.1.1 Pengujian normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui kondisi data penelitian, dimana data yang bagus harus terdistribusi normal. Pengujian dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov test* atas *unstandardized residual* hasil regresi. Dikatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi uji Kolmogorov- Smirnov lebih dari 0.05 (Sig > 0.05)

Tabel 4.2

Uji Normalitas model pertama sebelum data outlier dikeluarkan

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.098	99	.020	.962	99	.006

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data sekunder, diolah 2021

Dari tabel 4.2 terlihat data semula yang berjumlah 99 observasi belum terdistribusi normal karena nilai signifikansinya sebesar 0.02

sehingga masih kurang dari 0.05. Data yang tidak normal mengandung data yang bersifat ekstrim atau outlier, sehingga harus dikeluarkan agar datanya bisa menjadi berdistribusi normal kembali (Ghozali,2014)

Tabel 4.3
Uji normalitas model pertama setelah data outlier dikeluarkan

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.068	90	.200 [*]	.985	90	.382

a. Lilliefors Significance Correction

*. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data sekunder, diolah 2021

Dari tabel 4.3 dapat diketahui data telah terdistribusi normal setelah data ekstrim atau outlier dikeluarkan dari sampel penelitian. Nilai signifikansi sebesar 0.2 telah lebih besar dari 0.05 sehingga data telah lolos uji Kolmogorov-Smirnov test

4.2.2.2 Pengujian Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui hubungan antar variabel independen, karena data yang baik antar variabel independennya tidak saling mempengaruhi. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan uji VIF dan tolerance (Ghozali,2014). Data dikatakan lolos uji multikolinearitas jika nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0.1 pada tiap variabel independennya. Berikut adalah hasil pengujiannya

Tabel 4.4
Uji multikolinearitas model pertama

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.293	.024		12.396	.000		
	ROA	1.779	.132	.792	13.525	.000	.994	1.006
	DER	-.042	.011	-.225	-3.833	.000	.993	1.007
	CAPEX	-.004	.007	-.033	-.561	.576	.999	1.001

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data sekunder, diolah 2021

Dari tabel 4.4 terlihat data penelitian ini telah lolos uji multikolinearitas karena nilai VIF semua variabel independennya sudah kurang dari 10 dan nilai tolerance sudah lebih dari 0.1

4.2.2.3 Pengujian Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam data penelitian terjadi runtut waktu (*time series*) karena data yang baik tidak terjadi runtut waktu. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin-Watson (Ghozali,2014). Data dikatakan lolos uji normalitas jika nilai Durbin-Watson (DW) terletak diantara DU dan 4-DU.

Tabel 4.5
Uji autokorelasi model pertama

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.841 ^a	.707	.696	.11257	1.850

a. Predictors: (Constant), CAPEX, ROA, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data sekunder, diolah 2021

Dari tabel 4.5 dapat diketahui nilai Durbin-Watson sebesar 1.850, kemudian dibandingkan dengan tabel DW dengan jumlah sampel 90 ($n = 90$) dan variabel independen sebanyak 3 ($k = 3$) diperoleh nilai DU sebesar 1.726 dan DL sebesar 1.589. Jadi dapat disimpulkan tidak terjadi runtut waktu pada penelitian ini karena nilai DW terletak diantara DU dan $4-DU$ ($1.726 < 1.850 < 2.274$).

4.2.2.4 Pengujian Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan variance pada data penelitian. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji Glejser (Ghozali, 2014) yaitu dengan meregresikan variabel independen model penelitian terhadap variabel dependen nilai absolut unstandardized residual (ABSRES). Data tidak mengalami heteroskedastisitas jika nilai signifikansinya variabel independennya lebih dari 0.05 ($\text{Sig} > 0.05$)

Tabel 4.6

Uji heterokedastisitas model pertama

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.084	.014		6.020	.000
ROA	.110	.078	.151	1.415	.161
DER	-.004	.006	-.062	-.578	.565
CAPEX	-.002	.004	-.058	-.542	.589

a. Dependent Variable: ABSRES1

Sumber : Data sekunder, diolah 2021

Dari tabel 4.6 dapat diketahui tidak terjadi heteroskedastisitas pada model penelitian karena nilai signifikansi semua variabel independennya terhadap ABSRES1 sudah lebih dari 0.05

4.2.2. Pengujian model regresi pertama

Pengujian model regresi dilakukan dengan melakukan Uji- F dan Koefisien determinasi. Model pertama dalam penelitian ini menguji Hipotesis pertama hingga ketiga yaitu menguji pengaruh profitabilitas, leverage dan *Capital Expenditure* terhadap kebijakan dividen

4.2.2.1. Uji-F

. Uji-F dapat digunakan untuk menguji *Goodness of fith* (Ghozali, 2014). Jika nilai signifikansi kurang dari 0.05 maka semua variabel independen berpengaruh simultan terhadap variabel dependen dan model penelitian sudah baik untuk memprediksi variabel dependen

Tabel 4.7

Uji signifikansi simultan (Uji F) model pertama

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.623	3	.874	69.010	.000 ^a
	Residual	1.090	86	.013		
	Total	3.713	89			

a. Predictors: (Constant), CAPEX, ROA, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data sekunder, diolah 2021

Dari tabel 4.7 dapat diketahui nilai signifikansi Uji-F sebesar 0.000 sehingga dapat disimpulkan semua variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen dan dapat dikatakan model penelitian sudah tepat

4.2.2.2. Uji Koefisien Determinasi

Pengujian Koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variasi nilai variabel dependen. Jika variabel independen lebih dari satu variabel maka dapat dilihat nilai *Adjusted Rsquare* (Ghozali,2014).

Tabel 4.8
Uji Koefisien determinasi model pertama

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.841 ^a	.707	.696	.11257

a. Predictors: (Constant), CAPEX, ROA, DER

Sumber : Data sekunder, diolah 2021

Dari tabel 4.8 dapat diketahui nilai *Adjusted Rsquare* model pertama sebesar 0.696 atau 69.6% sehingga dapat disimpulkan variabel profitabilitas, leverage, dan *Capital Expenditure* mampu menjelaskan variasi nilai variabel dependen (Kebijakan dividen) sebesar 69,6% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian

4.2.3. Pengujian hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan Uji-t untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.9
Uji hipotesis model pertama

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.293	.024		12.396	.000
	ROA	1.779	.132	.792	13.525	.000
	DER	-.042	.011	-.225	-3.833	.000
	CAPEX	-.004	.007	-.033	-.561	.576

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data sekunder, diolah 2021

4.2.3.1. Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen (Hipotesis 1)

Dari tabel 4.9 dapat diketahui nilai signifikansi t variabel ROA sebesar 0.000 dan koefisien regresi sebesar 0.792 sehingga variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen karena nilai signifikansinya kurang dari 0.05 ($\text{sig} < 0.05$) dan pengaruhnya positif karena memiliki nilai koefisien regresi +0.792 sehingga kenaikan ROA akan meningkatkan nilai variabel DPR. Jadi dapat disimpulkan hipotesis pertama penelitian ini dapat diterima, karena secara statistik terbukti ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR

Berdasarkan pengujian statistik diketahui profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap besaran pembayaran dividen. Hasil ini sesuai dengan *The bird in the hand theory* (Gordon dan Lintner, 1963) yang menyarankan perusahaan sebaiknya membayarkan dividen dalam jumlah yang besar agar investor semakin sejahtera dan senang, sehingga mereka akan semakin memberikan apresiasi pada perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Al-Nawasieh (2013), Nursandari (2015), Nerviana (2016), Puspitaningtyas dkk (2019) dan Kusuma (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Jika perusahaan memiliki laba yang besar sebaiknya mereka perlu bersikap adil dan membayarkan dividen lebih besar juga kepada investor sehingga semakin besar laba yang diperoleh akan meningkatkan jumlah dividen yang dibayarkan kepada investor. Hal ini sebagai wujud apresiasi perusahaan terhadap investor yang telah mempercayakan dananya di perusahaan.

4.2.3.2. Leverage berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen

(Hipotesis 2)

Dari tabel 4.9 dapat diketahui nilai signifikansi t variabel DER sebesar 0.000 dan koefisien regresi sebesar -0.225 sehingga variabel Leverage (DER) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen karena nilai signifikansinya kurang dari 0.05 ($\text{sig} < 0.05$) dan pengaruhnya negatif karena memiliki nilai koefisien regresi -0.225 sehingga kenaikan DER akan menurunkan nilai variabel DPR. Jadi dapat disimpulkan hipotesis kedua

penelitian ini dapat diterima, karena secara statistik terbukti DER berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR

Berdasarkan pengujian statistik diketahui leverage (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini sesuai dengan teori *Trade Off* (Modigliani-Miller, 1963) yang menyatakan perusahaan perlu mempertimbangkan antara manfaat dan biaya dari penggunaan hutang, sebab jika hutang dikelola secara optimal akan membuat perusahaan semakin berkembang dalam bisnisnya tetapi jika perusahaan tidak cermat akan menanggung biaya bunga yang lebih besar dari manfaat yang diterima.

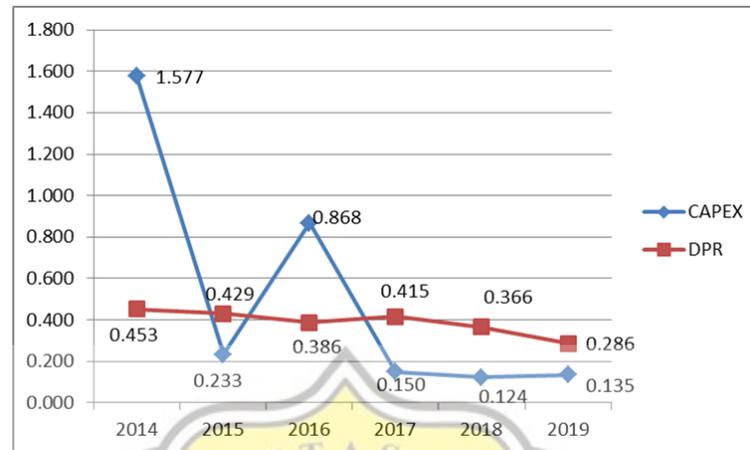
Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Asif (2010), Mworira (2016), Nerviana (2016), Kusuma dan Samuel (2019) yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Biaya bunga dari hutang bisa menjadi biaya tetap yang akan meningkatkan biaya operasional perusahaan sehingga kas yang dimiliki perusahaan akan banyak digunakan untuk memenuhi kewajiban hutang terlebih dahulu baru sisanya untuk dibagikan kepada investor sehingga semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan maka akan membuat dividen yang dibayarkan pada investor semakin kecil karena perusahaan harus mengutamakan pembayaran hutang terlebih dahulu sebelum membayar dividen pada investor.

4.2.3.3. *Capital Expenditure* berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan (Hipotesis 3)

Dari tabel 4.9 dapat diketahui nilai signifikansi t variabel CAPEX sebesar 0.289 dan koefisien regresi sebesar -0.033 sehingga variabel *Capital Expenditure* (CAPEX) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen karena nilai signifikansinya lebih dari 0.05 (sig >0.05). Jadi dapat disimpulkan hipotesis ketiga penelitian ini ditolak, karena secara statistik terbukti CAPEX tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Suharli (2007) dan Yulfanis dan Masrifa (2016) yang menunjukkan *Capital Expenditure* (CAPEX) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penyebab hipotesis ketiga ini ditolak kemungkinan karena dalam pembelian aset tetap perusahaan tidak menggunakan kas internal sekaligus karena bisa saja perusahaan menggunakan hutang bank atau obligasi dalam pembiayaan aset tetapnya yang ditunjukkan dari nilai DER sebesar 1,47 yang menunjukkan rata-rata perusahaan sampel lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya atau bisa saja perusahaan menjual aset yang tidak produktif untuk membiayai pembelian aset tetapnya sehingga meskipun banyak membeli aset tetap tapi sebenarnya mereka tidak mengeluarkan kas internal dan kas yang dimiliki tetap banyak dan mampu digunakan untuk membayar dividen

Grafik 4.1
Rata – rata data CAPEX dan DPR penelitian



Sumber : Data sekunder, diolah 2021

Grafik 4.1 menunjukkan nilai rata-rata CAPEX dan DPR yang dipakai untuk penelitian sejak 2014-2019, dari grafik tersebut memang menunjukkan arah antara CAPEX dan DPR sangat tidak konsisten, dimana nilai CAPEX memiliki naik turun yang cukup besar, sementara nilai DPR cenderung lebih stabil dan menurun sejak 2014-2016 lalu naik lagi di 2017 dan turun lagi pada 2018 dan 2019. Grafik diatas menjadi alasan juga mengapa CAPEX tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR karena memang data CAPEX sendiri memiliki variasi yang cukup besar dan arahnya sangat fluktuatif

4.3. Pengujian efek moderasi likuiditas pada hubungan Profitabilitas, Leverage dan *Capital Expenditure* terhadap kebijakan dividen

Pada model kedua ini menggunakan data yang sama seperti model pertama, namun karena terjadi masalah multikolinearitas data tersebut dilakukan transformasi dengan mean centering. Data yang telah ditransformasi tidak memiliki makna sehingga tidak bisa dideskripsikan. Menurut Jogiyanto (2011) Mean centering merupakan cara transformasi data dengan cara ditengahkan, yaitu dengan mengurangi nilai masing-masing variabel dengan nilai rata-ratanya dan kemudian diinteraksikan kembali. Data yang telah dilakukan mean centering tidak memiliki dampak terhadap koefisien regresi maupun signifikansinya karena mean centering hanya menengahkan nilai setiap variabel penelitian demi menghindari masalah multikolinearitas

4.3.1. Pengujian asumsi klasik

Sebelum melakukan analisis regresi data harus dilakukan pengujian asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik meliputi uji multikolinearitas, normalitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pengujian asumsi klasik pada model yang menggunakan variabel moderasi memiliki kecenderungan terjadinya multikolinearitas maka dari itu pengujian multikolinearitas dilakukan pertama kali pada model Moderated regression analysis (MRA) ini. Jika ternyata terdapat masalah

multikolinearitas maka data bisa diobati dengan melakukan mean centering (Jogiyanto,2011)

4.3.1.1 Pengujian Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan uji VIF dan tolerance (Ghozali,2014). Data dikatakan lolos uji multikolinearitas jika nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0.1 pada tiap variabel independennya. Berikut adalah hasil pengujiannya

Tabel 4.10
Uji Multikolinearitas model kedua sebelum mean centering

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.302	.050		6.042	.000	
	ROA	2.233	.235	.995	9.510	.000	.286
	DER	-.077	.028	-.415	-2.698	.008	.133
	CAPEX	.013	.027	.121	.502	.617	.054
	CR	.017	.034	.082	.518	.606	.126
	ROA_CR	-.446	.223	-.327	-2.001	.049	.117
	DER_CR	.019	.023	.117	.810	.420	.150
	CAPEX_CR	-.010	.015	-.159	-.860	.511	.054

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data sekunder, diolah 2021

Dari tabel 4.10 terlihat data penelitian model kedua ini mengalami masalah multikolinearitas karena nilai VIF untuk variabel independen CAPEX dan CAPEX_CR memiliki VIF lebih dari 10 sehingga harus ditransformasi datanya dengan menggunakan mean centering. Pengobatan data multikolinearitas ada beberapa macam cara, menurut Ghozali (2014) untuk mengatasi masalah multikolinearitas bisa dilakukan transformasi salah satunya dengan mengubah nilai variabelnya dengan Logaritma Naturalis (Ln)

dan yang kedua dengan menghilangkan atau mengeluarkan variabel yang mempunyai VIF tertinggi dalam penelitian. Pada penelitian ini tidak dimungkinkan transformasi dalam bentuk Logaritma naturalis karena rasio keuangan yang nilainya kecil hanya Nol koma sekian akan membuat kacau perhitungan logaritma naturalis, selain itu adanya variabel CAPEX yang menghitung dari aset tetap (t) dikurangi aset tetap (t-1) membuat adanya nilai variabel CAPEX yang negatif sehingga kembali akan mengacaukan nilai transformasi dengan logaritma naturalis (Ln). Metode pengobatan lainnya yaitu dengan menghilangkan variabel yang punya VIF tertinggi yang berarti dalam penelitian ini adalah CAPEX*CR, padahal penelitian ini ingin menguji pengaruh moderasi sehingga tidak mungkin dihilangkan, selain itu Jogiyanto (2011) dalam bukunya yang berjudul salah kaprah dan pengalaman-pengalaman pernah mengkritisi cara pengobatan multikolinearitas dengan menghilangkan salah satu variabel penelitian baik membuang variabel pemoderasinya atau membuang variabel independennya karena akan membuat hasil pengujian statistik yang berbeda karena akan menghilangkan efek moderasi yang akan diteliti dan memang model regresi moderasi yang harus memasukan semua variabelnya tanpa ada yang harus dikeluarkan untuk melihat efek moderasi pada model penelitian yang utuh. Sebagai solusinya dia menyarankan transformasi data yang disebut mean centering. Menurut Jogiyanto (2011) mean centering merupakan cara transformasi data dengan cara ditengahkan yaitu mengurangkan nilai setiap variabel dengan nilai rata-rata masing-masing variabelnya, setelah itu hasil pengurangan tersebut

diinteraksikan kembali sebagai variabel moderasi. Hasil pengobatan multikolinearitas dengan mean centering akan jauh lebih baik daripada harus mengeluarkan variabel penelitian yang akan diuji, selain itu dengan melakukan mean centering tidak akan berdampak pada hasil signifikansi maupun arah koefisien regresi karena transformasi yang dilakukan hanya melakukan “penengahan” data dengan cara dikurangi nilai rata-rata masing-masing variabel. Berikut hasil uji multikolinearitas setelah dilakukan mean centering

Tabel 4.11
Uji Multikolinearitas model kedua setelah mean centering

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.019	.015		1.278	.205		
	ROA2	1.503	.199	.670	7.535	.000	.381	2.622
	DER2	-.031	.014	-.167	-2.225	.029	.536	1.866
	CAPEX2	-.004	.006	-.036	-.624	.534	.925	1.081
	CR2	.032	.021	.148	1.529	.130	.320	3.128
	ROA2_CR2	-.497	.207	-.211	-2.403	.019	.391	2.558
	DER2_CR2	.044	.018	.215	2.454	.016	.392	2.548
	CAPEX2_CR2	-.006	.015	-.023	-.380	.705	.792	1.263

a. Dependent Variable: DPR2

Sumber : Data sekunder, diolah 2021

Dari tabel 4.11 dapat diketahui tidak terjadi masalah multikolinearitas lagi karena nilai VIF semua variabel independen sudah kurang dari 10. Selanjutnya data hasil mean centering ini diuji dengan uji asumsi klasik lainnya

4.3.1.2 Pengujian normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui kondisi data penelitian, dimana data yang baik harus terdistribusi normal. Pengujian dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov test* atas *unstandardized residual* hasil regresi. Dikatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi uji Kolmogorov- Smirnov lebih dari 0.05 ($\text{Sig} > 0.05$)

Tabel 4.12
Uji Normalitas model kedua

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.050	90	.200 [*]	.985	90	.392

a. Lilliefors Significance Correction

*. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data sekunder, diolah 2021

Dari tabel 4.12 dapat diketahui data telah terdistribusi normal karena Nilai signifikansi sebesar 0.2 telah lebih besar dari 0.05 sehingga data telah lolos uji Kolmogorov-Smirnov test

4.3.1.3. Pengujian Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam data penelitian terjadi runtut waktu (*time series*) karena data yang baik tidak terjadi runtut waktu. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin-

Watson (Ghozali,2014). Data dikatakan lolos uji normalitas jika nilai Durbin-Watson (DW) terletak diantara DU dan 4-DU.

Tabel 4.13
Uji Autokorelasi model kedua

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.868 ^a	.753	.732	.10575	1.975

a. Predictors: (Constant), CAPEX2_CR2, ROA2_CR2, DER2, CAPEX2, DER2_CR2, ROA2, CR2

b. Dependent Variable: DPR2

Sumber : Data sekunder, diolah 2021

Dari tabel 4.13 dapat diketahui nilai Durbin-Watson sebesar 1.975, kemudian dibandingkan dengan tabel DW dengan jumlah sampel 90 ($n = 90$) dan variabel independen sebanyak 7 ($k = 7$) diperoleh nilai DU sebesar 1.828 dan DL sebesar 1.494. Jadi dapat disimpulkan tidak terjadi runtut waktu pada penelitian ini karena nilai DW terletak diantara DU dan 4-DU ($1.828 < 1.975 < 2.172$).

4.3.1.4 Pengujian Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan variance pada data penelitian. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji Glejser (Ghozali, 2014) yaitu dengan meregresikan variabel independen model penelitian terhadap variabel dependen nilai absolut unstandardized residual (ABSRES). Data tidak mengalami heteroskedastisitas jika nilai signifikansinya variabel independennya lebih dari 0.05 (Sig > 0.05)

Tabel 4.14
Uji Heterokedastisitas model kedua

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.085	.009		9.858	.000
ROA2	.054	.115	.077	.469	.641
DER2	.000	.008	.003	.019	.985
CAPEX2	-.003	.004	-.089	-.842	.402
CR2	.000	.012	.006	.033	.974
ROA2_CR2	-.179	.119	-.245	-1.501	.137
DER2_CR2	.014	.010	.225	1.385	.170
CAPEX2_CR2	-.007	.008	-.090	-.788	.433

a. Dependent Variable: ABSRES2

Sumber : Data sekunder, diolah 2021

Dari tabel 4.14 dapat diketahui tidak terjadi heteroskedastisitas pada model penelitian karena nilai signifikansi semua variabel independennya terhadap ABSRES2 sudah lebih dari 0.05

4.3.2. Pengujian model regresi kedua

Pengujian model regresi terdiri dari Uji-F dan Koefisien Determinasi (Rsquare) dari model kedua yang akan menguji efek moderasi likuiditas dalam memoderasi pengaruh profitabilitas, leverage, dan *Capital Expenditure*

4.3.2.1. Uji F model kedua

Uji signifikansi simultan atau Uji- F dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap

variabel dependen. Uji-F juga dapat digunakan untuk menguji *Goodness of fith* (Ghozali, 2014). Jika nilai signifikansi kurang dari 0.05 maka semua variabel independen berpengaruh simultan terhadap variabel dependen dan model penelitian sudah baik untuk memprediksi variabel dependen

Tabel 4.15
Uji Signifikansi simultan (Uji F) model kedua

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.796	7	.399	35.715	.000 ^a
	Residual	.917	82	.011		
	Total	3.713	89			

a. Predictors: (Constant), CAPEX2_CR2, ROA2_CR2, DER2, CAPEX2, DER2_CR2, ROA2, CR2

b. Dependent Variable: DPR2

Sumber : Data sekunder, diolah 2021

Dari tabel 4.15 dapat diketahui nilai signifikansi Uji-F sebesar 0.000 sehingga dapat disimpulkan semua variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen dan dapat dikatakan model penelitian sudah tepat

4.3.2.2. Uji Koefisien Determinasi

Pengujian Koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variasi nilai variabel dependen. Jika variabel independen lebih dari satu variabel maka dapat dilihat nilai *Adjusted Rsquare* (Ghozali,2014).

Tabel 4.16
Uji Koefisien determinasi model kedua

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.868 ^a	.753	.732	.10575

a. Predictors: (Constant), CAPEX2_CR2, ROA2_CR2, DER2, CAPEX2, DER2_CR2, ROA2, CR2

b. Dependent Variable: DPR2

Sumber : Data sekunder, diolah 2021

Dari tabel 4.16 dapat diketahui nilai Adjusted Rsquare model kedua sebesar 0.732 atau 73.2% sehingga dapat disimpulkan variabel profitabilitas, leverage, dan *Capital Expenditure*, likuiditas dan interaksi antara CR*ROA, CR*DER, CR*CAPEX mampu menjelaskan variasi nilai variabel dependen (Kebijakan dividen) sebesar 73.2% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

4.3.3. Pengujian hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji-t untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.17
Uji Hipotesis model kedua
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.019	.015		1.278	.205
	ROA2	1.503	.199	.670	7.535	.000
	DER2	-.031	.014	-.167	-2.225	.029
	CAPEX2	-.004	.006	-.036	-.624	.534
	CR2	.032	.021	.148	1.529	.130
	ROA2_CR2	-.497	.207	-.211	-2.403	.019
	DER2_CR2	.044	.018	.215	2.454	.016
	CAPEX2_CR2	-.006	.015	-.023	-.380	.705

a. Dependent Variable: DPR2

Sumber : Data sekunder, diolah 2021

4.3.3.1. Likuiditas memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen (Hipotesis 4)

Dari tabel 4.17 dapat diketahui nilai signifikansi t variabel ROA2*CR2 sebesar 0.009 (Sig < 0.05) menunjukkan CR mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap DPR) dan koefisien regresi sebesar -0.211 sehingga dapat disimpulkan variabel likuiditas memperlemah pengaruh positif Profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR) karena pada pengujian tanpa variabel moderasi Koefisien regresi ROA terhadap kebijakan dividen sebesar +0.792 sedangkan setelah diinteraksikan koefisien regresi ROA2*CR2 sebesar -0.211 sehingga menurunkan pengaruh positif ROA terhadap DPR menjadi +0.581 ($0.792 - 0.211$)

Hasil penelitian ini memberikan kebaruan karena pada penelitian sebelumnya yakni penelitian Haq dan Slivy (2014) dan Puspitaningtyas, dkk (2019) yang menunjukkan bahwa likuiditas memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini likuiditas mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, namun sifat moderasinya justru memperlemah. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan laba besar dan didukung likuiditas yang kuat justru mengurangi pembayaran dividen atau membayar dividen dalam jumlah yang lebih kecil dan hal tersebut dikarenakan beberapa hal, misalnya karena aset lancar yang mereka miliki perputaran piutang dan persediaannya rendah sehingga untuk mengkonversi persediaan dan piutang yang dimiliki mereka membutuhkan waktu cukup lama, sehingga laba yang diperoleh tidak bisa

seluruhnya dibagikan dalam bentuk dividen karena adanya aset lancar yang membutuhkan waktu lebih lama untuk diubah menjadi kas. Alasan kedua mungkin karena perusahaan sengaja menyimpan kas yang mereka miliki untuk kebutuhan ekspansi dimasa depan, sehingga laba yang diperoleh lebih banyak disimpan sebagai laba ditahan untuk mendanai ekspansi perusahaan

4.3.3.2. Likuiditas memperlemah pengaruh negatif leverage terhadap kebijakan dividen (Hipotesis 5)

Dari tabel 4.17 dapat diketahui nilai signifikansi t variabel DER2*CR2 sebesar 0.008 (Sig < 0.05 menunjukkan CR mampu memoderasi pengaruh DER terhadap DPR) dan koefisien regresi sebesar +0.215 sehingga dapat disimpulkan variabel likuiditas memperlemah pengaruh negatif Leverage (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR) karena pada pengujian tanpa variabel moderasi Koefisien regresi DER terhadap kebijakan dividen sebesar -0.225 sedangkan setelah diinteraksikan koefisien regresi DER2*CR2 sebesar +0.215 sehingga menurunkan pengaruh negatif DER terhadap DPR menjadi -0.01 (-0.225 +0.215)

Dari hasil pengujian statistik yang telah dilakukan dapat diketahui likuiditas dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen, sifat moderasinya yaitu memperlemah sehingga sesuai dengan yang dihipotesiskan dan juga penelitian terdahulu. Hal ini sesuai dengan Penelitian Martazela, dkk (2011) dan Kusuma dan Samuel (2019)

menunjukkan likuiditas mampu memperlemah pengaruh negatif leverage terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan memilih membayar dividen dalam jumlah rendah karena kas yang dimilikinya akan digunakan untuk membayar hutang terlebih dahulu, namun likuiditas yang kuat akan mengeliminir atau mereduksi dampak hutang yang tinggi tersebut karena perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi sehingga kas mereka tetap cukup untuk membayar dividen meskipun harus membayar hutang terlebih dahulu.

4.3.3.3. Likuiditas memperlemah pengaruh negatif *Capital Expenditure* terhadap kebijakan dividen (Hipotesis 6)

Dari tabel 4.17 dapat diketahui nilai signifikansi t variabel CAPEX2*CR2 sebesar 0.353 dan koefisien regresi sebesar -0.023 sehingga dapat disimpulkan variabel likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh CAPEX terhadap DPR karena nilai signifikansinya yang lebih dari 0.05 tidak signifikan secara statistik.

Dari hasil pengujian statistik yang telah dilakukan dapat diketahui likuiditas tidak dapat memoderasi pengaruh *Capital Expenditure* terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Suharli (2007) yang menunjukkan likuiditas mampu memperlemah pengaruh negatif *Capital Expenditure* terhadap kebijakan dividen. Hipotesis keenam penelitian ini menunjukkan bahwa adanya variabel likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh CAPEX terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan sampel

penelitian ini adalah perusahaan non keuangan dalam IDX 30 yang merupakan perusahaan yang sudah matang karena memiliki pertumbuhan laba yang konsisten dan sudah berdiri cukup lama akibatnya perusahaan dalam indeks ini punya sumber pendanaan yang luas sehingga likuiditas tidak banyak menentukan kemampuan perusahaan melakukan pembelian aset tetap dan pembayaran dividen karena perusahaan yang sudah pada tahap stabil pertumbuhannya akan mudah mendapatkan pendanaan dari hutang baik hutang obligasi maupun bank (yang ditunjukkan dengan rata-rata DER sebesar 1,47 kali) akibatnya meski likuiditas mereka rendah perusahaan tetap mampu berekspansi melakukan pembelian aset tetap dengan menggunakan hutang dan kas yang mereka miliki tetap dapat digunakan untuk pembayaran dividen kepada investor.

