

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu Laporan Keuangan Tahunan (LKT) yang diunduh dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.com). Dengan metode pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan beberapa syarat atau kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan ketentuan penelitian yang diperlukan oleh peneliti. Sehingga diperoleh 63 perusahaan dengan sampel sebanyak 176 sampel data yang sesuai dengan kriteria, berikut adalah rinciannya:

Tabel 4.1 Perincian pemilihan sampel periode 2013-2017

No	Keterangan	2013	2014	2015	2016	2017	Jumlah
1	Perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia	136	141	143	144	153	712
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan LKT	(7)	(7)	(3)	(3)	(7)	(27)
3	Perusahaan yang menggunakan mata uang dolar	(28)	(28)	(28)	(28)	(28)	(140)
4	Perusahaan yang memiliki laba negatif	(26)	(30)	(32)	(26)	(29)	(143)
5	Perusahaan yang tidak membagikan dividen	(28)	(35)	(33)	(37)	(35)	(168)
6	Perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset negatif	(5)	(4)	(9)	(12)	(18)	(48)
7	Outlier	(3)	(4)	(1)	(4)	(3)	(15)

8	Jumlah sampel yang digunakan	39	33	37	34	33	176
---	------------------------------	----	----	----	----	----	-----

Sumber: Hasil analisis data

B. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini menyajikan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan *standar deviation*. Statistik deskriptif yang digunakan merupakan hasil dari data yang sudah dihilangkan *outliernya*. *Outlier* adalah data yang memiliki karakteristik unik yang sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lain seperti data yang terlalu kecil maupun data yang terlalu besar dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal maupun variabel kombinasi (Ghozali, 2018:40). Pada penelitian ini, data yang digunakan yaitu data yang sudah terbebas dari outlier dengan menggunakan batas *Z-score* 3. Data yang memiliki nilai *z-score* diluar 3 sampai -3 yang dihilangkan karena termasuk data *outlier*. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan informasi mengenai deskripsi dari suatu variabel penelitian. Pada penelitian ini peneliti menghapus beberapa data dengan menggunakan *adjustment* untuk menghilangkan data *outlier* yang terlalu besar maupun kecil. Berikut hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini:

Tabel 4.2 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	ROA	DER	CR	CAPEX	DPR
Mean	0,106119	0,763005	0,788758	0,163446	0,412001
Maximum	0,526704	3,186678	4,888221	0,808861	1,838817
Minimum	0,006154	0,076125	0,010233	0,004993	0,013565

Std. Dev.	0,086392	0,564233	0,997654	0,147976	0,309945
-----------	----------	----------	----------	----------	----------

Sumber: Hasil perhitungan statistik deskriptif, lampiran

Berdasarkan tabel 4.2 menggambarkan tentang besaran nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan *standar deviation* setiap variabel yang terdiri dari Profitabilitas (ROA), Leverage (DER), Likuiditas (Cash Ratio) dan Kesempatan Investasi (Capital Expenditure).

1. Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas yang diprosikan dengan Return On Asset (ROA) yaitu laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset. Berdasarkan Tabel 4.2. hasil uji statistik deskriptif, besarnya ROA dari 176 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai maksimum 0,526704, nilai minimum sebesar 0,006154, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,106119, dan standar deviasi sebesar 0,086392.

2. Leverage (DER)

Leverage ditunjukkan oleh proksi DER. Berdasarkan Tabel 4.2. hasil uji statistik deskriptif, besarnya DER dari 176 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai maksimum sebesar 3,186678, nilai minimum sebesar 0,076125, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,763005, dan standar deviasi sebesar 0,564233.

3. Likuiditas (Cash Ratio)

Likuiditas ditunjukkan oleh proksi Cash Ratio. Berdasarkan Tabel 4.2. hasil uji statistik deskriptif, besarnya Cash Ratio dari 176 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai maksimum sebesar 4,888221, nilai minimum sebesar

0,010233, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,788758, dan standar deviasi sebesar 0,997654.

4. Kesempatan Investasi (IOS)

Kesempatan investasi ditunjukkan oleh proksi Capital expenditure (Capex). Berdasarkan Tabel 4.2. hasil uji statistik deskriptif, besarnya IOS dari 176 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai maksimum sebesar 0,808861, nilai minimum sebesar 0,004993, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,163446, dan standar deviasi sebesar 0,147976.

5. Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan dividen ditunjukkan oleh proksi Dividen Payout Ratio (DPR). Berdasarkan Tabel 4.2. hasil uji statistik deskriptif, besarnya DPR dari 176 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai maksimum sebesar 1,838817, nilai minimum sebesar 0,013565, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,412001, dan standar deviasi sebesar 0,309945.

C. Uji Analisis Data

1. Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda adalah alat statistik yang digunakan untuk mengetahui pengaruh antara satu atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Uji regresi dalam penelitian ini dilakukan dengan 1 persamaan yaitu persamaan yang merupakan pengaruh variabel independen terhadap variabel

dependen Persamaan regresi linear berganda disajikan pada tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

	Koefisien Regresi	Prob.	Keterangan
Konstanta	0.356948		
ROA	1.113715	0.0000	Signifikan
DER	-0.024597	0.5890	Tidak signifikan
Cash Ratio	0.010672	0.6796	Tidak signifikan
CAPEX	-0.322940	0.0330	Signifikan
F Hitung	6.578468		
Sig. F	0.000060		
Adjusted R	0.113088		

Sumber: Hasil olah data, Lampiran

Berdasarkan Tabel 4.3. di atas, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{DPR} = 0,356948 + 1,113715\text{ROA} - 0,024597\text{DER} + 0,010672\text{CashRatio} - 0,322940\text{CAPEX}$$

Dari persamaan regresi linier berganda diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Berdasarkan hasil regresi linier berganda diatas dapat dilihat nilai konstanta sebesar 0,356948. hal itu berarti Apabila Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), Likuiditas (Cash Ratio), Kesempatan Investasi (CAPEX) sama dengan nol, maka kebijakan dividen sebesar 0,3569.

- b. Profitabilitas (ROA memiliki koefisien regresi bernilai positif sebesar 1,113715. Hal itu berarti apabila ada peningkatan profitabilitas (ROA) sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan pembayaran dividen sebesar 1,113715.
- c. *Leverage* (DER) memiliki koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0.024597. Hal itu berarti apabila ada peningkatan *leverage* (DER) sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan pembayaran dividen sebesar 0.024597.
- d. Likuiditas (*Cash Ratio*) memiliki koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.010672. Hal itu berarti apabila ada peningkatan likuiditas (*Cash Ratio*) sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan pembayaran dividen sebesar - 0.010672.
- e. Kesempatan Investasi (CAPEX) memiliki koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,322940. Hal itu berarti apabila ada peningkatan Kesempatan Investasi (CAPEX) sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan pembayaran dividen sebesar 0,322940.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan statistik yang harus dipenuhi dalam analisis regresi linear berganda. Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk menghasilkan regresi yang baik. Maka model regresi yang diperoleh harus berdistribusi normal dan terbebas dari gejala autokorelasi, multikolinearitas, dan heterokedastisitas. Adapun hasil asumsi klasik yang di uji menggunakan eviews adalah sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas untuk menguji apakah data telah terdistribusi normal atau tidak.

Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal.

Tabel 4.4.

Uji Normalitas

Jarque-Bera	154,5970
Probability	0,000000

Sumber: Hasil olah data, Lampiran

Dari hasil tabel 4.4. diatas nilai Jarque-Bera 154,5970 dengan nilai probability $0.000000 < 0,05$ atau 5%, hal tersebut menyatakan bahwa data tidak berdistribusi normal. Akan tetapi menurut Ghozali dan Rahmono (2013:168), menyatakan bahwa hasil uji normalitas yang berdistribusi tidak normal ini boleh diabaikan jika sampel dalam penelitian dalam jumlah yang besar yaitu lebih dari 80 sampel.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas merupakan salah satu uji asumsi klasik, uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan kolerasi antar variabel bebas (independent). Model regresi yang baik ialah model yang terbebas dari multikollinieritas atau tidak terjadi multikoliniertias didalamnya. Untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan terjadi multikolinieritas atau tidak dapat dilihat dari Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai VIF

< 10, maka tidak terjadi multikolinieritas pada model regresi tersebut namun apabila nilai VIF > 10, maka terjadi multikolinieritas pada model regresi tersebut. Hasil uji multikolinieritas ditunjukkan melalui tabel 4.5. berikut ini:

Tabel 4.5
Uji Multikolinieritas
Variance Inflation Factor

Variabel	VIF	Keterangan
ROA	1,027735	Tidak Terjadi Multikolinieritas
DER	1,350420	Tidak Terjadi Multikolinieritas
CashRatio	1,359969	Tidak Terjadi Multikolinieritas
CAPEX	1,015653	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber : Hasil olah data, Lampiran

Berdasarkan tabel 4.5 diatas pada model regresi yang digunakan bebas dari multikolinieritas yang mana semua variabel mempunyai nilai VIF < 10, dengan nilai VIF pada variabel profitabilitas (ROA) sebesar 1,027735, leverage (DER) sebesar 1,350420, likuiditas (CashRatio) sebesar 1,359969, kesempatan investasi (CAPEX) sebesar 1,015653. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada model regresi yang digunakan pada penelitian ini.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu penelitian dengan penelitian yang lain. Model regresi yang baik ialah model regresi yang bebas dari heterokedastisitas dan terjadi homokedastisitas,

homokedastisitas adalah apabila variance dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap. Dalam menguji Heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji glesjer. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai probabiliti. Data yang bebas dari heterokedastisitas jika memiliki nilai sig. > 0,05. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.6. berikut:

Tabel 4.6.
Uji Heterokedastisitas
Uji Glesjer

Obs*R-squared	Prob. Chi-Square	Keterangan
5,939328	0,2037	Tidak terjadi heterokedastisitas

Sumber: Hasil olah data, Lampiran

Berdasarkan tabel 4.6 diatas dapat diketahui bahwa nilai prob. Chi-square $0,2037 > 0,05$ sehingga model regresi terbebas dari heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi outokorelasi hal itu berarti obseravasi yang berurutan pada waktu sekarang berkaitan dengan waktu sebelumnya atau saling berkaitan. Menurut Ghozali (2018:111), model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi kita menggunakan Uji Durbin Watson (Uji – DW) untuk mengetahui apakah regresi yang digunakan mengalami autokorelasi atau tidak. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat dari tabel 4.7. berikut:

Tabel 4.7.
Uji Autikorelasi
Uji Durbin-Watson

Durbin-Watson stat	1,904257
--------------------	----------

Sumber: Hasil olah data, Lampiran

Berdasarkan dari tabel diatas didapat bahwa nilai Durbin-watson sebesar 1,904257 nilai Dw sebesar 1,904257 dapat dibandingkan dengan *significance level* sebesar 5%, dengan jumlah sampel (T) = 176 dan jumlah variabel Independen (K) = 4 variabel independen, maka didapat tabel Durbin-Watson pada tabel 4.8. sebagai berikut:

Tabel 4.8.
Tabel Durbin-Watson Test Bound

T	K	dL	dU
176	4	1,7072	1,8000

Sumber: Tabel Durbin Watson, $\alpha = 5\%$

Berdasarkan tabel 4.8. diatas maka diperoleh nilai DW sebagai berikut:

$$dL = 1,7072 \quad 4-dL = 2,2928$$

$$dU = 1,8000 \quad 4-dU = 2,2000$$

Nilai Durbin Watson yang diperoleh sebesar 1,904257, yang berarti dilai DW terletak antara dU dan 4-dU, maka regresi yang digunakan bebas dari autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi.

D. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Uji Signifikan Simultan (UJI F)

Pengujian Uji F dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini pengujian uji f dianalisis melalui perbandingan nilai signifikansi yang dihasilkan dengan tingkat α sebesar 5%, jadi jika nilai signifikan uji F < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik F ditunjukkan oleh tabel 5.0. berikut:

Tabel 5.0.
Uji Statistic F

F-statistic	6,578468
Prob (F-statistic)	0,000060

Sumber: Hasil olah data, Lampiran

Berdasarkan hasil tabel 5.0 diatas didapat nilai F-statistic sebesar 6,578468 dan nilai Prob (F-statistic) sebesar 0,000060, dimana nilai Prob (F-statistic) < 0.05, hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan kesempatan investasi. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang meliputi profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan kesempatan investasi dalam penelitian ini secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen.

2. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t bertujuan untuk menguji seberapa jauh variabel independent profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen mampu mempengaruhi secara parsial variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Uji t juga digunakan untuk menguji signifikansi konstanta dari setiap variabel untuk pengambilan hipotesis apakah diterima atau ditolak. Apabila nilai probabiliti < 0.05 , maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Namun apabila nilai probabiliti > 0.05 , maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji statistic ditunjukkan melalui tabel 5.1. berikut ini:

Tabel 5.1.

Uji t

Variabel	Coefficient	T-Statistic	Prob
C	0,356948	5,580357	0,0000
ROA	1,113715	4,301307	0,0000
DER	-0,024597	-0,541253	0,5890
CashRatio	0,010672	0,413765	0,6796
Capex	-0,322940	-2,148988	0,0330

Sumber: Hasil olah data, Lampiran

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 5.1. diatas maka didapat persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 0,356948 + 1,113715 \text{ ROA} - 0,024597 \text{ DER} + 0,010672 \text{ CashRatio} - 0,322940 \text{ Capex} + e$$

Keterangan :

DPR : Kebijakan Dividen

ROA	: Profitabilitas
DER	: <i>Leverage</i>
CashRatio	: Likuiditas
Capex	: Kesempatan Investasi
e	: <i>Term error</i>

a. Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan pada tabel 5.1. diatas, profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai koefisien 1,113715 dengan nilai probabiliti sebesar $0.0000 < 0.05$, maka terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan hal ini berarti H1 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen diterima.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan pada tabel 5.1. diatas, *leverage* yang diproksikan dengan DER memiliki nilai koefisien -0,024597 dengan nilai probabiliti sebesar $0,5890 > 0.05$, maka terbukti bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan hal ini berarti H2 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen ditolak.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga

Berdasarkan pada tabel 5.1. diatas, likuiditas yang diproksikan dengan Cash Ratio memiliki nilai koefisien 0,010672 dengan nilai probabiliti sebesar $0,6796 > 0.05$, maka terbukti bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan hal ini berarti H3 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen ditolak.

d. Pengujian Hipotesis keempat

Berdasarkan pada tabel 5.1. diatas, kesempatan investasi yang diproksikan dengan capital expenditure memiliki nilai koefisien $-0,322940$ dengan nilai probabiliti sebesar $0,0330 < 0.05$, maka terbukti bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan hal ini berarti H3 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen diterima.

Tabel 5.2.
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Ket.	Hipotesis	Hasil
H1	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen	Diterima
H2	Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen	Ditolak
H3	Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen	Ditolak
H4	Kesempatan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen	Diterima

3. Pembahasan hasil penelitian

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Penelitian ini yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen diterima. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, hal ini berarti menunjukkan bahwa semakin besar laba yang diperoleh oleh perusahaan maka akan semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Pemegang saham cenderung lebih menyukai pembagian dividen yang besar karena pembagian dividen yang mencerminkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Dividen juga dipakai sebagai sinyal oleh perusahaan mengenai keberhasilan perusahaan dalam memperoleh profit, sinyal tersebut menandakan kemampuan dalam membayarkan dividen, perusahaan yang memperoleh keuntungan yang tinggi akan membayarkan dividen yang tinggi.

Hal ini juga sesuai dengan teori signaling yang menyatakan bahwa apabila perusahaan merasa prospek dimasa yang akan datang meningkat maka perusahaan akan meningkatkan pembagian dividen namun sebaliknya jika perusahaan merasa prospek dimasa yang akan datang menurun maka perusahaan akan menurunkan pembagian dividen atau tidak membagikan dividen. Maka dari semakin besar profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin tinggi dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Monika dan Sudjarni (2018), Sulistiyo dkk (2016), Simanjuntak dan Kiswanto (2015), Kajola *et al* (2015).

b. Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi belum tentu membagikan dividen dengan rendah begitu juga sebaliknya, perusahaan yang memiliki hutang yang rendah belum tentu juga membagikan dividen dengan tinggi. Menurut teori efek klien dimana kebijakan dividen ini ditujukan untuk memenuhi kebutuhan investor pada segmen tertentu walaupun tingkat leverage dalam perusahaan tinggi maupun rendah maka perusahaan akan tetap membagikan dividen untuk menjaga investor atau pemegang saham agar tetap menginvestasikan dananya ke perusahaan. Kebijakan dividen tersebut nantinya akan diumumkan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) berlangsung yaitu perusahaan akan menetapkan kebijakan dividen berdasarkan investor yang berinvestasi dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetiono dan Septiana (2015), Chayati dan Asyik (2017), Simanjuntak dan Kiswanto (2015), Iswara (2017), Sulistyو dkk (2016), Sari dan Handoyo (2013) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

c. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan cash ratio tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil analisis pada penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi maupun rendah tidak akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan, walaupun perusahaan mempunyai likuiditas yang baik bukan berarti pembayaran dividen juga akan baik. Hal ini menjelaskan bahwa keberadaan kas tidak menjadi pertimbangan utama dalam perusahaan untuk menentukan jumlah pembayaran dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham, dividen yang dibagikan dalam perusahaan juga tidak hanya dibagikan dalam bentuk *cash*/tunai bisa saja perusahaan membagikan dividen dalam bentuk dividen saham.

Selain itu ketidak signifikannya likuiditas mungkin disebabkan oleh jika tingkat likuiditas dalam perusahaan tinggi maka perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan kas yang tersedia dalam perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan seperti membiayai investasi-investasi yang lebih menguntungkan bagi perusahaan sehingga dalam hal ini tinggi rendahnya likuiditas tidak mempengaruhi pembayaran dividen.

Hal itu sejalan dengan penelitian Prasetiono dan Septiana (2015), Kajola dkk (2015), Sari dan Handoyo (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

d. Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kesempatan investasi yang diproksikan dengan capital expenditure berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga hipotesis yang menyatakan kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen diterima.

Perusahaan yang sedang tumbuh dan berkembang akan cenderung lebih memilih investasi baru yang lebih menguntungkan perusahaan dibandingkan untuk membayar dividen dengan tinggi, karena dana yang seharusnya digunakan untuk membayar dividen akan digunakan untuk membiayai investasi baru yang lebih menguntungkan perusahaan sehingga dividen yang akan dibayarkan perusahaan menjadi lebih sedikit. Hal tersebut sejalan dengan teori dividen residual yang menyatakan bahwa perusahaan akan membayarkan dividen akan tetapi setelah perusahaan membiayai semua investasi yang menguntungkan telah habis dibiayai hal tersebut sejalan dengan penelitian Mawarni dan Ratnadi (2014), Simanjuntak dan Kiswanto (2015).

4. Uji Determinasi (R^2)

Uji determinasi digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel independen terhadap variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi mulai 0 sampai dengan 1, semakin

kecil nilai determinasi maka semakin kecil kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependennya sangat terbatas. Hasil perhitungan uji determinasi tersebut dapat dilihat dari *Adjusted R-squared*, berikut hasil uji determinasi pada tabel 5.3.

Tabel 5.3.
Uji Determinasi

<i>Adjusted Rsquared</i>	0.113088
--------------------------	----------

Sumber: Hasil olah data, Lampiran

Berdasarkan tabel 4.9 diatas menunjukkan besarnya *Adjusted Rsquared* yaitu sebesar 0,113088 hal ini menunjukkan 11,30% variabel dependen kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh profitabilitas, leverage, likuiditas, kesempatan investasi sedangkan sisanya sebesar 88,70% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi yang digunakan.