

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif dapat digunakan untuk menggambarkan kondisi data yang digunakan dalam penelitian. Perhitungan deskriptif meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata, maupun standar deviasi dari masing-masing variabel. Variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen (DPR) dan variabel independen yaitu Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR) dan Leverage (DER). Hasil analisis deskriptif dapat disajikan dalam table 4.1 berikut:

Tabel 4.1
Hasil Uji Analisis Deskriptive

| Variabel | N | Minumum | Maksimum | Rata-rata | Std Deviasi |
|--------------------|----|---------|----------|-----------|-------------|
| Profitabilitas | 40 | 0.11 | 0.34 | 0.2275 | 0.06122 |
| Likuiditas | 40 | 0.09 | 0.48 | 0.1655 | 0.07292 |
| Leverage | 40 | 0.03 | 0.30 | 0.0794 | 0.04209 |
| Kebijakan dividen | 40 | 0.07 | 0.82 | 0.3435 | 0.17719 |
| Valid N (listwise) | 40 | | | | |

Sumber: Lampiran 4

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui hasil dari statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel antara lain:

Profitabilitas ditunjukkan oleh proksi *Return on Asset* (ROA). Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 4.1, dapat

diketahui bahwa nilai minimum ROA sebesar 0,11 dan nilai maksimum sebesar 0,34. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai ROA pada sampel penelitian ini berkisar antara 11% sampai 0,34 %, yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba minimum sebesar 11% dari total aktiva dan perusahaan dapat menghasilkan laba maksimum sebesar 34% dari total aktiva.

Likuiditas ditunjukkan oleh proksi *Cash Ratio* (CR). Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 4.1, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Cash Ratio* sebesar 0,09 dan nilai maksimum sebesar 0,48. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai *Cash Ratio* pada sampel penelitian ini berkisar antara 9% sampai 48%, yang menunjukkan bahwa proporsi kas minimum terhadap hutang lancar adalah 9% dan proporsi kas maksimum terhadap hutang lancar adalah 48%.

Leverage ditunjukkan oleh proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 4.1, dapat diketahui bahwa nilai minimum DER sebesar 3% dan nilai maksimum sebesar 30%, hal ini menunjukkan bahwa minimum proporsi hutang terhadap ekuitas adalah 3% dan maksimum proporsi hutang terhadap ekuitas adalah 30%.

Kebijakan Dividen ditunjukkan oleh proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai minimum DPR sebesar 7% dan nilai maksimum sebesar 82%, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan minimum perusahaan membagikan dividennya yaitu

sebesar 7% dan kemampuan maksimum perusahaan membagikan dividen yaitu sebesar 82% dari laba yang dihasilkan.

B. Analisis regresi linier berganda

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen dengan variabel dependen. Penggunaan regresi linier berganda dikarenakan penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel independen antara lain variabel Profitabilitas (ROA), Likuiditas (Cash Ratio) , Leverage (DER) untuk mengetahui pengaruhnya terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen (DPR).

Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan program SPSS 22 for windows evaluation. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 4.2 dibawah ini:

Tabel 4.2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 0.578 | 0.12 | | 4.806 | 0 |
| Profitabilitas | -1.073 | 0.433 | -0.371 | -2.475 | 0.018 |
| Likuiditas | 0.849 | 0.373 | 0.349 | 2.279 | 0.029 |
| Leverage | -1.645 | 0.645 | -0.391 | -2.548 | 0.015 |

Sumber: Lampiran 5

Hasil perhitungan dalam tabel 4.2 diperoleh konstanta 0,578 dan nilai koefisien regresi dari setiap variabel independen yaitu b_1 -1,073 , b_2 0.849, dan b_3 -1,645. Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi tersebut, maka hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen dapat dirumuskan dalam persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Kebijakan Dividen} = 0,578 + (-1.073) \text{ PROF} + 0,849 \text{ LIK} + (-1,645) \text{ LEV}$$

Persamaan regresi diatas mengandung makna sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar 0,578 menyatakan bahwa jika Profitabilitas ,Likuiditas dan Leverage sama dengan 0 (nol) atau tidak mengalami perubahan, maka rata-rata Kebijakan Deviden sebesar 0,578 setahun.
- b. Nilai koefisien regresi Profitabilitas sebesar 1,073 bernilai negatif, hal ini berarti setiap kenaikan Profitabilitas sebesar 1 satuan akan menurunkan Kebijakan Deviden sebesar 1,073 satuan dan sebaliknya.
- c. Nilai koefisien regresi Likuiditas sebesar 0,849 bernilai positif, hal ini berarti setiap kenaikan Likuiditas sebesar 1 satuan akan menaikkan Kebijakan Deviden sebesar 0,849 satuan dan sebaliknya.
- d. Nilai koefisien regresi Leverage sebesar 1,645 bernilai negatif, hal ini berarti setiap kenaikan Leverage sebesar 1 satuan akan menurunkan Kebijakan Deviden sebesar 1,645 satuan dan sebaliknya.

C. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui apakah sampel yang ditetapkan dapat dilakukan analisis dan melihat apakah model yang dirancang telah dapat dimasukan kedalam serangkaian data dengan tujuan agar model regresi yang diperoleh untuk menghasilkan estimator terbaik, linier dan tidak bias (Best Linier Unbased Estimator). Pengujian yang dilakukan dengan uji asumsi klasik yaitu Normalitas, Multikolinearitas, Heterokedastisitas, dan Autokorelasi.

Uji asumsi klasik yang telah dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji model regresi, variabel bebas dan variabel terikat memiliki distribusi normal atau tidak. Uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksinya yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

Analisis grafik merupakan cara termudah untuk melihat normalitas dengan cara melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi normal. Data yang terdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai signifikansi di atas $\alpha = 5\%$ atau 0.05 (Ghozali, 2013). Untuk menguji apakah terdapat distribusi

normal atau tidak dalam model regresi bisa dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov (Ghozali,2005).

Hasil Uji Normalitas dapat disajikan pada tabel berikut :

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogrov-sminov

| | | Unstandardized Residual |
|--------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 40 |
| Normal Parameters ^a | Mean | 0 |
| | Std. Deviation | 0.15340805 |
| Most Extreme Differences | Absolute | 0.146 |
| | Positive | 0.146 |
| | Negative | -0.067 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 0.921 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | 0.364 |

Sumber: Lampiran 6

Berdasarkan pada output tabel 4.3 One-Sample Kolmogorov Smirnov maka didapatkan kesimpulan bahwa ada data terdistribusi normal yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,364 yaitu yang berarti lebih besar dari 0,05.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolienaritas menurut Imam Ghozali bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Independen). Model korelasi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk menentukan koefisien korelasi antara variabel independen yang satu dengan yang lain dengan melihat Variance Inflation Faktor (VIF) yaitu factor penambahan ragam dan nilai Tolerance yang disajikan pada tabel berikut :

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

| Model | Collinearity Statistics | | Keterangan | |
|-------|-------------------------|-------|------------|---------------------------------|
| | Tolerance | VIF | | |
| 1 | (Constant) | | | |
| | profitabilitas | 0.928 | 1.077 | Tidak terjadi Multikolinearitas |
| | Likuiditas | 0.886 | 1.129 | Tidak terjadi Multikolinearitas |
| | Leverage | 0.886 | 1.129 | Tidak terjadi Multikolinearitas |

Sumber: Lampiran 7

Berdasarkan tabel 4.4 memperlihatkan bahwa tidak terdapat variabel bebas yang mempunyai nilai tolerance kurang dari 0,1 dan tidak ada VIF yang lebih besar dari 10, jadi dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi linier terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali,2005). Salah satu cara yang digunakan untuk melihat ada tidaknya heterokedastisitas, maka penelitian ini menggunakan uji white yang hasilnya dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Heterokedastisitas dengan Uji Glejser

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 | (Constant) | .154 | .075 | | 2.049 | .048 |
| | profitabilitas | -.184 | .272 | -.113 | -.677 | .503 |
| | likuiditas | .277 | .233 | .203 | 1.185 | .244 |
| | leverage | -.540 | .404 | -.229 | -1.336 | .190 |

Sumber: Lampiran 9

Berdasarkan pada tabel 4.5 hasil uji heterokedastisitas dengan menggunakan uji glejser dapat diketahui bahwa semua variabel independen memiliki nilai signifikansi $> 0,05$. Variabel-variabel itu adalah Profitabilitas yang memiliki nilai signifikansi sebesar 0,503, Likuiditas yang memiliki nilai signifikansi sebesar 0,244 dan Leverage yang memiliki nilai signifikansi sebesar 0,190. Hal ini berarti bahwa tidak ada gejala heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menuji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$, untuk menganalisis adanya autokorelasi dilakukan dengan Uji Durbin-Watson yang hasilnya disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.6

Hasil Uji Autokorelasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .795 ^a | 0.633 | 0.589 | 0.11321 | 2.043 |

Sumber: Lampiran 8

Berdasarkan tabel 4.6 hasil uji autokorelasi dengan Durbin-Waston menunjukkan bahwa dengan jumlah sampel (n) sebesar 40 dan jumlah variabel independen (k) = 3, maka diketahui nilai Durbin Waston dengan batas atas (du) = 1,6589 nilai batas

bawah (dl) 1,3384 nilai 4-du = 2,106 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai du (1,6589) < dw (2,043) < 4-du (2,341) dengan keputusan tidak terjadi autokorelasi.

D. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda yaitu untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Kebijakan Dividen. Hasil perhitungan regresi linier berganda dengan program SPSS 22 for windows evolution. Hasil pengujian hipotesis disajikan sebagai berikut :

1. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji statistic t)

Pengujian statistik t atau uji statistik parsial bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara individu berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen. Hasil uji t dapat disajikan pada tabel berikut :

Tabel 4.7

Hasil Uji Statistik t

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | Keterangan | |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|--------|------------|-------------------------|
| | B | Std. Error | Beta | | | | |
| 1 | (Constant) | 0.578 | 0.12 | | 4.806 | 0 | |
| | Profitabilitas | -1.073 | 0.433 | -0.371 | -2.475 | 0.018 | H ₁ diterima |
| | Likuiditas | 0.849 | 0.373 | 0.349 | 2.279 | 0.029 | H ₂ diterima |
| | Leverage | -1.645 | 0.645 | -0.391 | -2.548 | 0.015 | H ₃ diterima |

Sumber: Lampiran 10

Berdasarkan tabel 4.7 diperoleh uji hipotesis parsial untuk setiap variabel independen dalam penelitian ini dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Uji Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (H_1)

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat bahwa variabel *Profitabilitas* memiliki koefisien regresi sebesar -1,073 dan nilai t hitung sebesar -2,475 yang bernilai negatif. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,018 < 0,05$, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan *return on assets* sebesar 1 satuan akan menurunkan pembayaran dividen sebesar 1,073 dan sebaliknya, maka Hipotesis pertama diterima yaitu Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

b. Uji Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen (H_2)

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat bahwa variabel Likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar 0,849 dan nilai t hitung sebesar 2,279 yang bernilai positif. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,029 < 0,05$, menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Hal ini berarti setiap kenaikan *cash ratio* sebesar 1 satuan akan menurunkan pembayaran dividen sebesar 0,849 dan sebaliknya, maka Hipotesis kedua diterima yaitu Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

c. Uji Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen (H_3)

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat bahwa variabel *Leverage* memiliki koefisien regresi sebesar -1,645 dan nilai t hitung sebesar -2,548 yang bernilai negatif. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,015 < 0,05$, menunjukkan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Hal ini berarti setiap kenaikan hutang sebesar 1 satuan akan menurunkan pembayaran dividen sebesar 1,645 dan sebaliknya, maka Hipotesis ketiga diterima yaitu *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

2. Uji Statistik F (Simultan)

Uji statistic F ini dilakukan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Hasil uji F disajikan pada table berikut :

Tabel 4.8
Hasil Uji Statistik F

| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|------|-------------------|
| 1 | Regression | 0.307 | 3 | 0.102 | 4.01 | .015 ^a |
| | Residual | 0.918 | 36 | 0.025 | | |
| | Total | 1.225 | 39 | | | |

Sumber: Lampiran 11

Berdasarkan tabel 4.10 dapat diketahui bahwa variabel independen yaitu:

Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), dan *Leverage* (DER), secara simultan atau bersama-sama mampu menjelaskan perubahan pada variabel dependen yaitu *dividen dpayout ratio* (DPR). Hal ini dapat dilihat dari nilai F_{hitung} (4,01) dengan tingkat signifikan sebesar 0,015 yang lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh simultan yang signifikan antara Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen.

3. Nilai Adjusted R Square

Uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai adjusted R square besarnya berkisar \geq nol dan \leq satu, jika semakin mendekati satu, maka model semakin baik karena apabila adjusted R square sama dengan satu berarti variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen.

Hasil pengujian Adjusted R Square dapat disajikan sebagai berikut :

Tabel 4.9
Hasil Uji Adjusted R Square

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .795 ^a | 0.633 | 0.589 | 0.11321 |

Sumber: Lampiran 12

Berdasarkan hasil perhitungan nilai Adjusted R Square pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square 0,589 atau 58,9% hal ini menyatakan bahwa variasi perubahan Kebijakan Dividen dipengaruhi oleh 3 variabel independen (Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage) sebesar 58,9%, sedangkan sisanya sebesar 41,1% disebabkan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

E. Pembahasan

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan telah lolos uji asumsi klasik, sehingga hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen dapat diperjelas oleh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage.

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Deviden

Berdasarkan pada pengujian diatas, didapatkan hasil estimasi variabel Profitabilitas (ROA) memiliki koefisien regresi sebesar 1,073 dengan probabilitas 0,018. Nilai signifikansi dibawah α (0,05) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki arah yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Dalam hasil penelitian ini profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan signifikan terhadap kebijakan deviden hal ini berarti hasil kenaikan keuntungan akan mengurangi pembayaran deviden, fakta ini menunjukkan bahwa keuntungan perusahaan akan ditahan untuk menambah modal sendiri berupa laba yang ditahan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Yanti (2014). Adapun pengaruhnya adalah negatif yang menunjukkan

bahwa setiap peningkatan Return on Assets(ROA) akan menurunkan nilai kebijakan dividen. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Amidu (2007), dimana hasil penelitian menunjukkan hubungan yang signifikan secara statistik dan negatif antara nilai Return on Assets(ROA) dengan rasio pembayaran dividen. Dengan demikian penelitian ini menjelaskan bahwa hipotesis 1 diterima yaitu ada pengaruh negatif dan signifikan antara Profitabilitas (ROA) terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Hal ini dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas (ROA) memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen kepada para pemegang saham,karena perusahaan akan mempertimbangkan tingkat biaya yang dikeluarkan dimasa mendatang.Peningkatan ini dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan yang terjadi. Dana yang dikeluarkan perusahaan juga dapat digunakan untuk ekspansi demi perkembangan pertumbuhan perusahaan yang lebih baik.Hal ini sesuai dengan *Teori Picking Order* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai sumber pendanaan internal (Laba Ditahan). Hal ini disebabkan penggunaan laba ditahan lebih murah dan tidak perlu mengungkapkan sejumlah informasi perusahaan (yang harus diungkapkan dalam prospektus saat menerbitkan obligasi dan saham baru)

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan pada pengujian diatas, didapatkan hasil estimasi variabel Likuiditas (Cash Ratio) memiliki koefisien regresi sebesar 0,849 dengan probabilitas 0,029. Nilai signifikansi dibawah α (0,05) menunjukkan bahwa variabel Likuiditas (Cash Ratio) memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). **Dalam hasil penelitian ini likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen hal ini berarti perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai dana kas yang cukup untuk membayarkan dividen. Sehingga dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham tinggi.** Dengan demikian penelitian ini menjelaskan bahwa hipotesis 2 diterima yaitu ada pengaruh positif dan signifikan antara Likuiditas (Cash Ratio) terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian I Gede Ananditha Wicaksana (2012) dimana jika posisi likuiditas perusahaan kuat maka kemampuan perusahaan membayarkan dividen kepada pemegang saham tinggi. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Andriyani (2008). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel cash ratio mempunyai pengaruh yang positif terhadap dividend payout ratio. Hasil penelitian lainnya yang mendukung hasil penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Prihantoro (2003) yang menyimpulkan bahwa posisi kas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio.

Variabel likuiditas dengan proksi cash ratio memiliki koefisien positif, ini berarti bila cash ratio meningkat maka dividend payout ratio yang dibagikan juga positif atau meningkat. Variabel cash ratio dapat dijadikan sebagai indikator bagi para investor dalam berinvestasi karena jika cash ratio tinggi maka dividend yang dibagikan juga meningkat. Tanda positif dalam variabel cash ratio ini menunjukkan bahwa adanya peningkatan jumlah kas dari perusahaan yang akan meningkatkan pembayaran dividen pula oleh perusahaan. Sehingga semakin likuid suatu perusahaan maka akan semakin besar pembayaran dividen dari perusahaan tersebut. Jumlah kas yang diperoleh perusahaan, sudah memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga perusahaan bisa membayar dividen setiap periodenya meningkat. Hal ini sejalan dengan *Birth in the hand theory*, teori ini menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau *Dividen Payout Ratio* (DPR) rendah, karena investor lebih suka menerima dividen daripada Perolehan modal (*Capital Gains*) atau didukung dengan teori *Free Cash Flow*, yang menyatakan bahwa *Free Cash Flow* merupakan kas yang tersedia di perusahaan yang dapat digunakan untuk berbagai aktivitas. Konsep free cash flow memfokuskan pada kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi setelah digunakan untuk kebutuhan reinvestasi".(Warner R Murhadi (2013 :48))

3. Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan pada pengujian diatas, didapatkan hasil estimasi variabel Leverage (DER) memiliki koefisien regresi sebesar 1,645 dengan probabilitas 0,015. Nilai signifikansi dibawah α (0,05) menunjukkan bahwa variabel Leverage (DER) memiliki arah yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), **hal ini berarti bahwa peningkatan hutang akan mempengaruhi pembagian laba kepada pemegang sahamnya. Dalam penelitian ini leverage berpengaruh negatif dan signifikan, hal ini menandakan ketika perusahaan tersebut memperoleh laba maka laba yang diperoleh perusahaan tersebut akan digunakan untuk membayarkan kewajiban hutangnya terlebih dahulu dibandingkan untuk dibagikan kepada para pemegang sahamnya.**Dengan demikian penelitian ini menjelaskan bahwa hipotesis 3 diterima yaitu ada pengaruh negatif dan signifikan antara Leverage (DER) terhadap Kebijakan Dividen (DPR).Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Maria Andriyani (2008). Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *kebijakan dividen*.Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegangsaham termasuk *dividend* yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian

dividend. Jika *dividend* semakin rendah, sehingga DER mempunyai pengaruh negatif dengan kebijakan dividen.

Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi, maka akan memilih menahan dividen di perusahaan dari pada membagikan kepada parainvestor. Hal ini sesuai dengan *Residual Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Dengan kata lain, dividen dibayarkan merupakan ‘sisa’ (residual) setelah semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai.