

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

1. Gambaran Umum Perusahaan yang Terdaftar di JII

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* Daftar Efek Syariah (DES) oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:

- a. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir
- b. Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
- c. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi
- d. 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih. (www.idx.co.id)

2. Gambaran Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan diperingkat oleh *Jakarta Islamic Index* (JII) selama kurun waktu 5 tahun yakni dari tahun 2012-2016. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu. Adapun kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.1.
Penentuan Sampel Penelitian

Penentuan Sampel Penelitian Keterangan	2012	2013	2014	2015	2016
Perusahaan yang terdaftar di JII pada tahun sampel.	37	35	36	36	35
Perusahaan yang mengalami kerugian.	0	(1)	(2)	(1)	0
Perusahaan yang memperoleh laba.	37	34	34	35	35
Perusahaan yang tidak membagi dividen.	(5)	(2)	(1)	(1)	(4)
Perusahaan yang laba dan membagi dividen.	32	32	33	34	31
Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial (KM) dan kepemilikan institusional (KI).	(16)	(14)	(14)	(15)	(15)
Perusahaan yang laba, membagikan dividen dan memiliki KM dan KI.	16	18	19	19	16
Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk selain Rupiah.	(5)	(5)	(5)	(4)	(4)
Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan dalam bentuk Rupiah, memperoleh laba, membagikan dividen serta memiliki KM dan KI.	11	13	14	15	12
Data Sampel	11	13	14	14	12
Total Sampel	65				

3. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan gambaran mengenai penelitian yang didalamnya terdiri dari jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif menggunakan program SPSS dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.2.
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
Kebijakan Dividen	65	0,08	1,00	0,4095	0,19277
Kepemilikan Manajerial	65	0,00	0,30	0,0111	0,04323
Kepemilikan Institusional	65	0,17	0,80	0,5751	0,12721
Profitabilitas	65	0,00	0,46	0,1031	0,08423
<i>Leverage</i>	65	0,03	2,90	1,0709	0,64252
<i>Cash Position</i>	65	0,27	7,65	1,9318	1,52677

Sumber : Hasil olah data menggunakan SPSS, 2018

Tabel statistik deskripsi diatas menunjukkan jumlah sampel pada penelitian ini adalah 65 sampel. Penjelasan mengenai hasil statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

a. Kebijakan Dividen (DPR)

Variabel kebijakan dividen memiliki standar deviasi sebesar 0,19277, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,4095, nilai maksimum sebesar 1,00 pada Global Mediacom Tbk. dan nilai minimum sebesar 0,08 pada Summarecon Agung Tbk.

b. Kepemilikan Managerial (MOWN)

Variabel kepemilikan manajerial memiliki standar deviasi sebesar 0,04323, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0111, nilai maksimum sebesar 0,30 pada Media Nusantara Citra Tbk. dan nilai minimum sebesar 0.00 pada Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.

c. Kepemilikan Institusional (INST)

Variabel kepemilikan institusional memiliki standar deviasi sebesar 0,12721, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,5751, nilai maksimum sebesar 0,80 pada Waskita Karya (Persero) Tbk. dan nilai minimum sebesar 0,17 pada Matahari Department Store Tbk.

d. Profitabilitas (ROA)

Variabel profitabilitas memiliki standar deviasi sebesar 0,08423, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1031, nilai maksimum sebesar 0,46 pada Matahari Department Store Tbk. dan nilai minimum sebesar 0,00 pada Global Mediacom Tbk.

e. *Leverage* (DER)

Variabel *leverage* memiliki standar deviasi sebesar 0,64252, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,0709, nilai maksimum sebesar 2,90 pada Wijaya Karya (Persero) Tbk. dan nilai minimum sebesar 0,03 pada United Tractors Tbk.

f. *Cash Position* (CP)

Variabel *cash position* memiliki standar deviasi sebesar 1,52677, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,9318, nilai maksimum sebesar 7,65 pada

Wijaya Karya (Persero) Tbk dan nilai minimum sebesar 0,27 pada Sawit Sumbermas Sarana Tbk.

B. Uji Kualitas Instrumen dan Data

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan sebagai alat untuk mengetahui apakah data dari tiap variabel penelitian terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji statistik *non-parametik Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Data berdistribusi normal jika nilai sig > 0,05. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.3.
Hasil Uji Normalitas

Model	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
1	0,385	Data Terdistribusi Normal

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS, 2018

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai sig. data pada penelitian ini sebesar 0,385 dimana nilai sig. tersebut lebih dari 0,05 yang menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu penelitian dengan penelitian yang lain. Data yang bebas dari

heteroskedastisitas jika memiliki nilai sig. $> 0,05$. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.4.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Variabel	Sig.	Kesimpulan	
1	MOWN	Kepemilikan Manajerial	0,348	Bebas Heteroskedastisitas
	INST	Kepemilikan Institusional	0,222	Bebas Heteroskedastisitas
	ROA	Profitabilitas	0,250	Bebas Heteroskedastisitas
	DER	<i>Leverage</i>	0,122	Bebas Heteroskedastisitas
	CP	<i>Cash Position</i>	0,854	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber : Hasil olah data menggunakan SPSS, 2018

Tabel diatas menunjukkan nilai sig. dimana seluruh variabel penelitian memiliki nilai sig. $> 0,05$ sehingga model regresi bebas dari heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat korelasi antar variabel atau tidak. Uji Multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF. Data dikatakan bebas dari Multikolinearitas jika *tolerance* $> 0,10$ dan

VIF < 10 . Hasil uji Multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.5.
Hasil Uji Multikolinearitas

	Model	Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
1	MOWN	Kepemilikan Manajerial	0,932	1,073	Bebas Multikolinearitas
	INST	Kepemilikan Institusional	0,866	1,155	Bebas Multikolinearitas
	ROA	Profitabilitas	0,798	1,254	Bebas Multikolinearitas
	DER	<i>Leverage</i>	0,955	1,047	Bebas Multikolinearitas
	CP	<i>Cash Position</i>	0,801	1,249	Bebas Multikolinearitas

Sumber : Hasil olah data menggunakan SPSS, 2018

Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai tolerance setiap variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF setiap variabel kurang dari 10 yaitu variabel kepemilikan manajerial (MOWN) sebesar 1,073, variabel kepemilikan institusional (INST) sebesar 1,155, variabel profitabilitas (ROA) sebesar 1,254, variabel *Leverage* (DER) sebesar 1,047, variabel *cash position* sebesar 1,249. Sehingga model regresi dinyatakan bebas dari multikolinieritas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual periode sebelumnya (t-1). Uji autokorelasi dilakukan dengan uji *Durbin-Watson*. Data bebas dari autokorelasi jika $DU < D < (4-DU)$. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.6.
Hasil Uji Autokolerasi

Model	Durbin-Watson	dU	4-dU	Kesimpulan
1	1,917	1,7673	2,2327	Bebas Autokorelasi

Sumber : Hasil olah data menggunakan SPSS, 2018

Tabel diatas menunjukkan nilai *Durbin-Watson* pada model adalah 1,917, Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan sigifikansi $\alpha = 0,05$, jumlah sampel sebesar 65 dan jumlah variabel independen sebesar 5 ($k=5$). Nilai dU yang diperoleh dari tabel *Durbin-Watson* (DW) adalah 1,7673 dan $4 - dU = (4 - 1,7673) = 2,2327$. Maka diperoleh $1,7673 < 1,917 < 2,2327$. Hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi 1 bebas dari autokorelasi.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda yang diolah dengan alat analisis SPSS. Hasil pengujian hipotesis sebagai berikut:

1. Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah suatu model regresi layak digunakan atau tidak (Rahmawati dkk., 2015: 212). Cara pengujian yang dilakukan dengan uji F dengan menggunakan tabel ANOVA (*Analysis of Variance*) dengan melihat nilai signifikansi sebesar 0,05 atau 5%. Variabel model regresi yang layak untuk digunakan apabila nilai

probabilitasnya kurang dari 0,05. Hasil pengujian statistik F adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7.
Hasil Uji Statistik F

Model	F Hitung	Sig.
Regresi 1	3,197	0,013

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS, 2018

Tabel diatas menunjukkan nilai F hitung sebesar 3,197 dengan tingkat probabilitas 0,013 dimana angka tersebut kurang dari 0,05 sehingga disimpulkan terdapat pengaruh antara variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, *leverage* dan *cash position*) terhadap variabel dependen (kebijakan dividen) sehingga model regresi layak untuk digunakan.

2. Uji Hipotesis (Uji Statistik t)

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka terdapat pengaruh individual variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas $> 0,5$ maka tidak ada pengaruh individual variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian statistik t adalah sebagai berikut:

Tabel 4.8.
Hasil Uji Statistik t

Variabel	B	t Statistic	Sig.
(Constant)	0,422	3,332	0,003
KM	-0,124	-0,945	0,819
KI	0,001	-1,235	0,998
ROA	0,799	-1,162	0,009
DER	-0,087	-1,569	0,018
CP	-0,001	0,184	0,967

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS, 2018

Dari hasil regresi linear berganda, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 0,422 - 0,124\text{MOWN} + 0,001\text{INST} + 0,799 \text{ROA} - 0,087\text{DER} - 0,001\text{CP} + e$$

Berdasarkan tabel hasil pengujian diatas dapat diketahui bahwa:

- a. Hasil pengujian kepemilikan manajerial (MOWN) terhadap kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,819 > 0,05$ dengan nilai koefisien regresi yang menunjukkan nilai negatif sebesar $-0,124$. Artinya kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen ditolak.
- b. Hasil pengujian kepemilikan institusional (INST) terhadap kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,998 > 0,05$ dengan nilai koefisien regresi yang menunjukkan nilai positif sebesar

0,001. Artinya kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen ditolak.

- c. Hasil pengujian profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,009 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi yang menunjukkan nilai negatif sebesar 0,799. Artinya variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen diterima.
- d. Hasil pengujian *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,018 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi yang menunjukkan nilai negatif sebesar -0,087. Artinya variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen diterima.
- e. Hasil pengujian *cash position* (CP) terhadap kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,967 > 0,05$ dengan nilai koefisien regresi yang menunjukkan nilai negatif sebesar -0,001. Artinya variabel *cash position* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis kelima yang

menyatakan bahwa *cash position* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen ditolak.

3. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Rahmawati dkk., 2015:211). Nilai koefisien determinasi adalah nol sampai satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil pengujian R² pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9.
Hasil Uji R²

Model	R Square	Adjusted R Square
1	0,213	0,147

Sumber: Hasil Olah Data Statistik Menggunakan SPSS, 2018

Tabel diatas menunjukkan nilai *Adjusted R Square* adalah 0,147 atau 14,7%. Hal ini berarti pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, *leverage* dan *cash position* terhadap kebijakan dividen adalah 14,7% sehingga 85,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian.

D. Pembahasan (Interpretasi)

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen.

Kepemilikan manajerial yaitu kepemilikan saham oleh pihak manajemen di suatu perusahaan sehingga pihak manajemen memiliki peran ganda sebagai pengelola perusahaan sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Adanya kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi *agency conflict* dan *agency cost* yang harus dikeluarkan perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan saham manajerial maka pihak manajemen akan berusaha untuk mengendalikan kebijakan keuangan perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan sebaik mungkin untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham baik itu mereka sendiri ataupun investor.

Hasil pengujian kepemilikan manajerial (MOWN) terhadap kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,819 > 0,05$ dengan nilai koefisien regresi yang menunjukkan nilai negatif sebesar $-0,124$. Artinya kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga adanya kepemilikan manajerial pada perusahaan *go public* yang terdaftar di JII tidak mempengaruhi keputusan pembayaran dividen.

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dan memenuhi kriteria sampel penelitian memiliki kepemilikan manajerial yang sangat sedikit. Jumlah presentase rata-rata kepemilikan manajerial pada sampel perusahaan *go public* yang

terdaftar di JII pada tahun 2012-2016 hanya sebesar 1,11%. Sehingga pengaruh para pemegang saham manajerial dalam pengambilan kebijakan perusahaan sangatlah kecil. Selain itu, perusahaan yang terdaftar di JII merupakan perusahaan yang heterogen dalam industrinya sehingga data yang tersedia memiliki kompleksitas yang tinggi yang menyebabkan tidak berpengaruhnya variabel kepemilikan manajerial dengan variabel kebijakan dividen. Oleh karena itu, adanya kepemilikan manajerial pada perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di JII tidak akan mempengaruhi keputusan pembayaran dividen. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Devi dan Erawati (2014, Sutanto, dkk. (2017), dan Yuwono dan Kurniawati (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen.

Kepemilikan institusional merupakan jumlah kepemilikan saham oleh investor institusi yang berbentuk lembaga baik swasta, pemerintah maupun asing. Menurut Anggraini dan Srimindarti (2009) dalam Sari dan Budiasih (2016) peningkatan kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan para investor terhadap pihak perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja manajer agar lebih optimal. Selain itu, kepemilikan institusional dalam perusahaan dapat membantu menimbulkan keselarasan antara pihak luar dan dalam perusahaan.

Hasil pengujian kepemilikan institusional (INST) terhadap kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,998 > 0,05$ dengan nilai koefisien regresi yang menunjukkan nilai positif sebesar 0,001. Artinya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sehingga besarnya kepemilikan institusional pada perusahaan *go public* yang terdaftar di JII tidak akan mempengaruhi keputusan pembayaran dividen perusahaan.

Tidak adanya pengaruh signifikan antara kepemilikan institusional dengan kebijakan dividen karena disebabkan oleh motivasi awal dari pemegang saham institusi adalah untuk pengawasan terhadap kinerja manajemen dan tidak ada kaitanya dengan keputusan pembagian dividen perusahaan. Hal ini sesuai dengan *Agency Theory* yang menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional (manajer). Sementara pemegang saham hanya bertugas mengawasi dan memonitor jalannya perusahaan. Sehingga meskipun jumlah kepemilikan saham institusi di dalam perusahaan besar, tetapi investor institusi tidak akan mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam pembagian dividen.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardianto dkk. (2017), Setyowati dan Sari (2017), Paulina dan silalahi

(2017), dan Afas dkk. (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan instiusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas (ROA) yang tinggi diartikan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola asetnya dengan baik sehingga menghasilkan laba yang besar. Semakin besarnya laba perusahaan maka semakin besar pula kemampuannya untuk membayar dividen. Hal ini karena laba yang tersedia untuk dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham juga akan semakin meningkat.

Hasil pengujian profitabilias (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,009 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi yang menunjukkan nilai positif sebesar 0,799. Sehingga variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Artinya semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan maka dividen yang dibayarkan juga semakin tinggi.

Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Setyowati dan Sari (2017), Situmorang (2017) dan Cholifah dan Priyadi (2014) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

4. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang memiliki utang tinggi dapat mengurangi laba bersih yang dimiliki perusahaan karena perusahaan bertanggung jawab atas pokok dan beban bunga dari utang tersebut.

Hasil pengujian *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,018 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi yang menunjukkan nilai negatif sebesar $-0,087$. Sehingga variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *go public* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* (JII). Artinya semakin tinggi *leverage* (DER) perusahaan maka semakin kecil kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan Hanafi (2014) bahwa utang yang semakin besar akan meningkatkan risiko. Perusahaan yang memiliki utang tinggi maka semakin tinggi pula kewajiban yang harus dipenuhi karena harus membayar beban bunga tetap. Sehingga kas yang dimiliki perusahaan akan lebih diutamakan untuk membayar utang yang artinya perusahaan akan lebih memilih menahan laba daripada membagikannya kepada investor. Oleh karena itu, *leverage* yang tinggi akan berdampak pada penurunan pembayaran dividen atau bahkan perusahaan tidak membagi dividen sama sekali.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil beberapa penelitian sebelumnya yakni penelitian cisilia dan amanah (2017), Simbolon dan Sampurno (2017), Muharam dkk. (2016) dan Sari dkk. (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. Pengaruh *Cash Position* terhadap Kebijakan Dividen.

Cash position menunjukkan seberapa besar kas yang tersedia untuk dibagikan sebagai dividen dari laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. Sehingga perusahaan yang memiliki posisi kas yang semakin kuat akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen.

Hasil pengujian *Cash Position* (CP) terhadap kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,967 > 0,05$ dengan nilai koefisien regresi yang menunjukkan nilai positif sebesar $0,001$. Artinya variabel *cash position* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga semakin kuat atau lemahnya posisi kas perusahaan tidak akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Hal ini dapat dijelaskan bahwa posisi kas perusahaan tidaklah menjadi pertimbangan bagi manajemen sebagai penentu besarnya jumlah dividen yang akan dibayarkan. Perusahaan akan lebih memilih menggunakan kas yang dimiliki untuk membiayai kegiatan operasional (membiayai pembelian, pelunasan dan pembayaran usahanya),

membayai aktiva tetap, meminjamkan dana ke pihak lain, pelunasan pokok utang, pembayaran bunga dan pengembangan perusahaan. Sedangkan dalam kaitan dengan kebijakan pembayaran dividen, perusahaan akan membayarkannya saat perusahaan mendapatkan laba setelah dikurangi pajak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Wahyudi dan Priyadi (2013), Saputa dan Yunita (2017), dan Yuwono dan Kurniawati (2018) yang menyatakan bahwa *cash position* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.