

**PENGARUH ARUS KAS BEBAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN
(PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PADA TAHUN 2014-2018)**

Dean Mardianto¹, Dian Purwandari², Thomas Nadeak³

^{1,2,3}**Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Buana Perjuangan Karawang**

Email : [¹ak16.deanmardianto@mhs.ubpkarawang.ac.id](mailto:ak16.deanmardianto@mhs.ubpkarawang.ac.id)¹, [²dianpurwandari@ubpkarawang.ac.id](mailto:dianpurwandari@ubpkarawang.ac.id)²,
[³thomasnadeak@ubpkarawang.ac.id](mailto:thomasnadeak@ubpkarawang.ac.id)³

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas bebas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan lq 45 yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2014-2018. Dalam penelitian ini sampel digunakan yang memenuhi kriteria sebanyak 25 perusahaan, metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci : arus kas bebas, likuiditas, kebijakan dividen.

PENDAHULUAN

Di zaman perkembangan pasar modal saat ini di Indonesia semakin hari semakin meningkat, membuat banyak masyarakat di Indonesia antusias dalam menanamkan modalnya ke pasar modal di Indonesia. Banyak alternatif bagi para masyarakat menanamkan modalnya untuk memperoleh keuntungan yang memungkinkan baik berupa dividen atau *capital again*. Pada dasarnya, para masyarakat atau investor menginginkan pendapatan dari investasi mereka ke pasar modal berupa dividen yang stabil atau meningkat.

Tujuan perusahaan itu salah satunya secara umum yaitu memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham atau investor. Tujuan ini sepemikiran dengan tujuan para pemegang saham atau investor untuk mendapatkan tingkat *return* yang tinggi sehingga mampu memaksimalkan kesejahteraan dari hasil investasi mereka.

Untuk mencapai tujuan tersebut, banyak dari pemegang saham atau investor (*principal*) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada pihak manajemen (*agent*). Perihal ini pihak manajemen diberikan amanah oleh pihak pemegang saham atau investor untuk mengelola perusahaan dalam meningkatkan kemajuan perusahaan sehingga dapat mensejahterakan para pemegang saham semaksimal mungkin. Namun seringkali dalam seiring jalannya waktu pihak manajemen mengenyampingkan kepentingan para pemegang saham.

Biasanya para pemegang saham atau investor menginginkan *return* yang cukup tinggi dalam bentuk dividen, akan tetapi pihak manajemen perusahaan biasanya mengenyampingkan hal itu dan lebih memilih untuk meningkatkan perusahaan atau memperbesar aset perusahaan. Biasanya dalam pembagian dividen yang relatif besar akan dianggap sinyal positif untuk mendatangkan para investor baru, namun dalam pembagian dividen yang terlalu besar akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam hal pendanaan untuk meningkatkan atau pengembangan perusahaan. Untuk itu diperlukan kebijakan dividen yang optimal dimana perusahaan mengambil kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara pembagian dividen dengan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga para pemegang saham tetap mendapatkan dividen dan manajemen mampu meningkatkan perusahaan.

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh Arus Kas Bebas, dan Likuiditas, dan terhadap Kebijakan Dividen karena dari hasil penelitian sebelumnya yang masih saling berbeda. Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti terdorong untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Arus Kas Bebas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018)”**.

LANDASAN TOERI

1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing* (Sartono, 2001 dalam Setiawati 2012).

Mengukur dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dapat diukur menggunakan salah satu dari ukuran umum dikenal. Menurut Tatang Ary Gumanti (2013) ukuran kebijakan dividen sebagai berikut:

1. *Dividend yield*, yang mengaitkan besaran dividen dengan harga saham perusahaan.

Secara matematis, rumusan *dividend yield* adalah sebagai berikut :

$$\text{Dividend yield} = \frac{\text{Dividen Tahunan Per saham}}{\text{Harga Per lembar saham}}$$

2. *Dividend payout ratio* pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham, yang secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Tunai Perlembar Saham}}{\text{Laba Bersih Per Lembar Saham}}$$

2. Likuiditas

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio ini juga sering disebut dengan *short term liquidity* (Fahmi, 2017:121).

Menurut Liang (2016), likuiditas suatu perusahaan memberikan dampak terhadap kebijakan dividen, dengan indikator penelitian *current ratio*. *Current ratio* adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek Sutrisno (2012).

Menurut Sutrisno (2012) Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

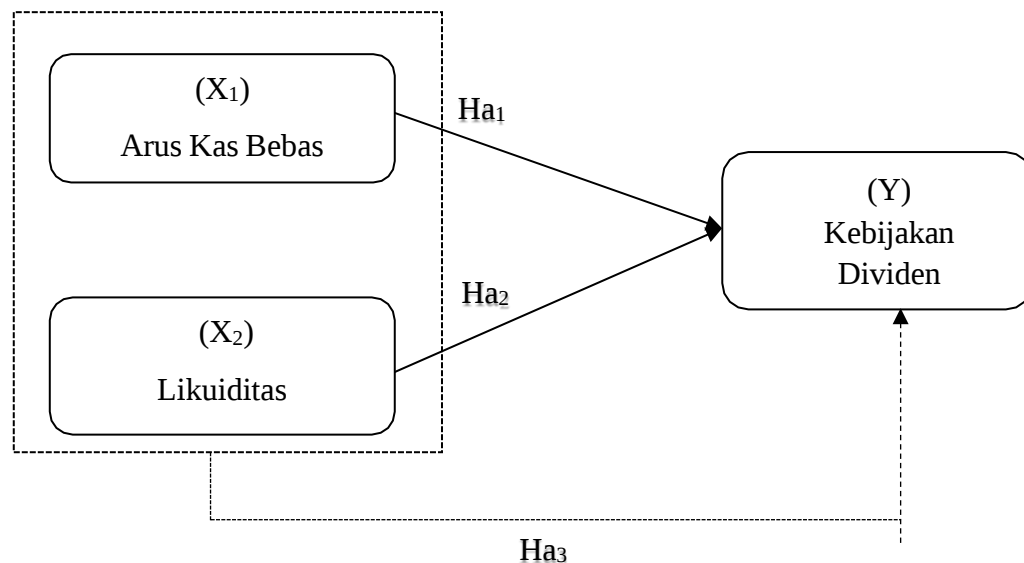
3. Arus Kas Bebas

Menurut Agus Sartono (2010) menyatakan arus kas bebas atau *free cash flow* adalah *cash flow* yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi kepada *fixed asset* dan *working capital* yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. utang perusahaan, apabila proporsi utang semakin besar maka rasio ini juga akan semakin membesar (Agus Sartono, 2012:124). Arus kas bebas ini dirumuskan

$$\text{Free Cash Flow} = \frac{\text{Arus Kas Operasi Bersih} - \text{Arus Kas Investasi Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

E. KERANGKA PEMIKIRAN DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Untuk memperoleh alur pemikiran yang ada maka penulis memberikan model kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar Kerangka Pemikiran

(Sumber, Penulis, 2020)

Keterangan :

Sehingga hipotesis yang diduga dalam penelitian ini untuk setiap variabel independen, sebagai berikut :

1. Hipotesis Secara Parsial

• **Hipotesis X1 terhadap Y**

Ha₁ : Arus Kas Bebas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.

Ho₁ : Arus Kas Bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.

• **Hipotesis X2 terhadap Y**

Ha₂ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.

H₀₂ : Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.

2. Hipotesis Secara Simultan

- **Hipotesis X3 terhadap Y**

H_{a3} : Terdapat pengaruh Arus Kas Bebas dan Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen LQ 45 yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.

H₀₃ : Tidak ada pengaruh Arus Kas Bebas dan Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen LQ 45 yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.

METODE PENELITIAN

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Diperoleh jumlah saham sebanyak 25 perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder atau data tidak langsung. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh melalui bahan-bahan kepustakaan sebagai data referensi atau dari buku, artikel, karya ilmiah, dan dari publikasi berbagai perusahaan terkait yang diambil dari *website* (www.idx.co.id) dan juga dari *website* lainnya yang berkaitan dengan penelitian ini. Pengolahan data dilakukan menggunakan SPSS 24. Analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda dan uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum (Sugiyono, 2012: 206).

Tabel Statistik Deskriptif Setelah Outlier

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FCF	81	-.0191	.4015	.151564	.1002240
Likuiditas	81	.1061	3.6978	1.829304	.8032151
Kebijakan Dividen	81	.0290	.9833	.390179	.2364373
Valid N (listwise)	81				

Sumber: Penulis, 2020 Output IBM SPSS Versi 24

1. Berdasarkan tabel diatas variabel *free cash flow* (Arus Kas Bebas) memiliki nilai minimum -0.191, nilai maksimum 0.4015 dan standar deviasi 0.1002240. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata yang dimiliki likuiditas 0.151564.
2. Berdasarkan tabel diatas variabel likuiditas memiliki nilai minimum 0.1061, nilai maksimum 3.6978 dan nilai standar deviasi 0.8032151. Sehingga dapat disimpulkan nilai rata-rata yang dimiliki likuiditas 1.829304.
3. Berdasarkan tabel diatas variabel kebijakan dividen memiliki nilai minimum 0.0290, nilai maksimum 0.9833 dan nilai standar deviasi 0.2364373. sehingga dapat disimpulkan nilai rata-rata yang dimiliki kebijakan dividen 0.390179

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Menurut Sunyoto (2016:92) menyatakan bahwa uji normalitas ialah sebagai berikut: Selain uji asumsi klasik multikolinearitas dan heteroskedastisitas, uji asumsi klasik yang lain adalah uji normalitas, dimana akan menguji data variabel X dan Y pada persamaan regresi yang dihasilkan". Dasar pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan profitabilitas (*Asymptotic Significanted*) yaitu:

1. Jika signifikansi kurang dari 0,05 maka data berdistribusi tidak normal
2. Jika signifikan lebih dari 0,05 maka data berdistribusi normal.

Hasil dari uji normalitas menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan hasil *Asymp.sig (2-tailed)* $0,075 > 0,05$ yang dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi secara normal.

Tabel Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		81
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.21453339
Most Extreme Differences	Absolute	.091
	Positive	.091
	Negative	-.068
Test Statistic		.091
Asymp. Sig. (2-tailed)		.094 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Penulis, 2020 Output IBM SPSS Versi 24

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghazali (2011 : 105) Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya suatu korelasi diantara variabel bebas yang terdapat pada model regresi. Persamaan regresi yang baik adalah yang tidak terjadi gejala multikolinearitas. Jika nilai *tolerance* > 0,10 maka tidak terjadi multikolinearitas dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.267	.064		4.157	.000		
	FCF	1.023	.253	.434	4.039	.000	.916	1.092
	Likuiditas	-.017	.032	-.058	-.543	.589	.916	1.092

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Penulis, 2020 Output IBM SPSS Versi 24

Menurut tabel diatas uji multikolinearitas diatas bahwa nilai VIF ketiga variabel yaitu *Free Cash Flow* dan Likuiditas tidak melebihi nilai 10 atau $VIF < 10$, masing-masing nilai VIF 1.092 dan nilai *tolerance* menunjukkan melebihi nilai 0.1 atau $tolerance > 0.1$. Sehingga dapat

disimpulkan bahwa variabel independen pada penelitian ini bebas dari masalah multikolinearitas atau tidak terjadi multikolinearitas.

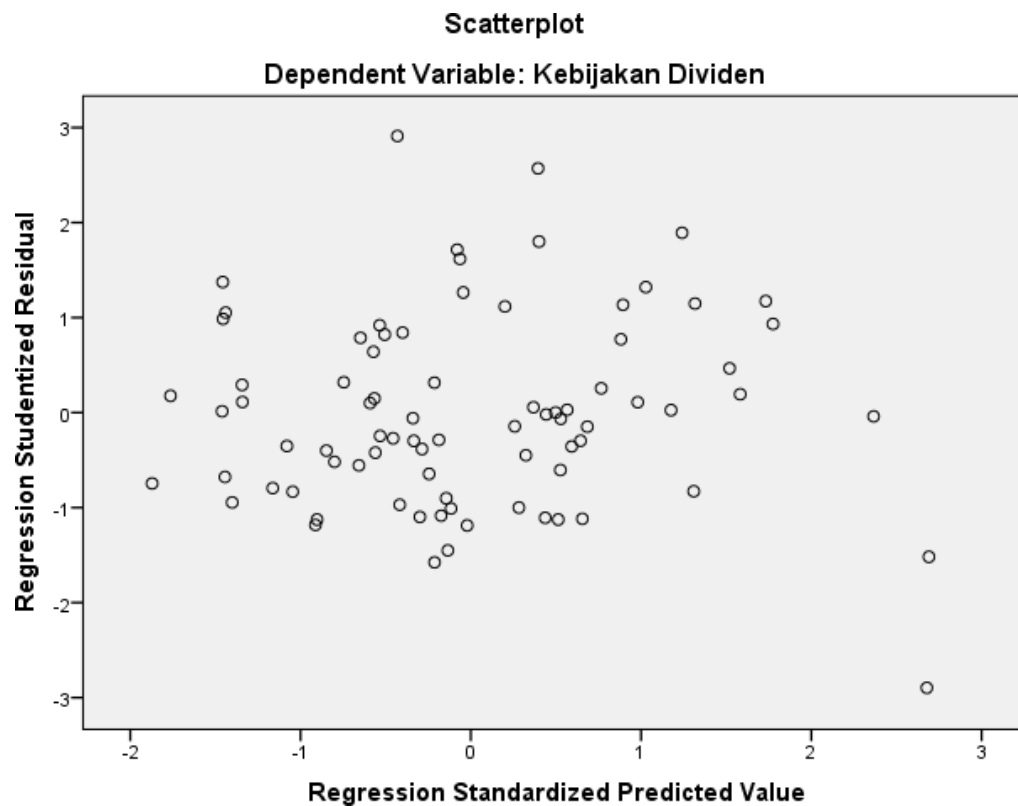
c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Wisudaningsi, Arofah dan Belang (2019) tujuan dilakukan uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain itu tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Berdasarkan gambar grafik *scatterplot* dibawah ini, dapat dilihat bahwa:

1. Titik-titik pada grafik *scatterplot* dapat dilihat dari kondisi data yang menyebar secara tidak beraturan diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y.
2. Titik-titik pada grafik *scatterplot* tidak berkumpul di posisi tertentu atau tidak hanya diatas dan dibawah saja.
3. Titik-titik pada grafik *scatterplot* tidak membentuk pola tertentu, bergelombang ataupun melebar lalu menyempit dan kembali melebar.

Dari hasil uji heteroskedastisitas yang diuraikan dibawah, dapat diartikan bahwa dalam penelitian ini dinyatakan baik karena tidak terdapat gejala heteroskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Penulis, 2020 Output IBM SPSS Versi 24

d. Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW). Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilihat dari ketentuan berikut (Santoso, 2012:242): *Durbin-Watson* (DW) dan kriterianya sebagai berikut:

1. Jika D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
2. Jika D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
3. Jika D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Tabel Uji Autokolerasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.420 ^a	.177	.156	.2172664	1.394

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, FCF

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Penulis, 2020 Output IBM SPSS Versi 24

Berdasarkan tabel 4.5 diatas pada hasil penelitian ini menggunakan uji autokorelasi memperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.394. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif ataupun negatif. Dikarenakan penelitian ini memiliki kriteria apabila nilai *Durbin-Watson* memiliki nilai -2 sampai dengan +2 artinya data tersebut bebas dari autokorelasi (santoso, 2012).

3. Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, bila dua arah atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya) jadi analisis regresi berganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal 2 (dua) (Sugiyono, 2017:277).

Tabel Hasil Uji Persamaan Regresi Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.267	.064		4.157	.000
	FCF	1.023	.253	.434	4.039	.000
	Likuiditas	-.017	.032	-.058	-.543	.589

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Penulis, 2020 Output IBM SPSS Versi 24

Berdasarkan tabel 4.6 diatas dapat diperoleh model persamaan analisis regresi linear berganda sebagai berikut :

$$\text{Kebijakan Dividen} = 0.267 + 1.023 (X_1) - 0.017 (X_2)$$

1. Apabila a = konstan sebesar 0.267 yang artinya adalah apabila variabel independen yaitu arus kas bebas dan likuiditas yang dianggap konstan (bernilai 0), maka variabel dependen kebijakan dividen adalah sebesar 0.267.
2. Arus kas bebas sebesar 1.023 artinya apabila variabel arus kas bebas mengalami kenaikan sebesar 1% sedangkan lainnya dianggap konstan, maka variabel dependen kebijakan dividen juga mengalami kenaikan sebesar 0.267 dan sebaliknya.
3. Likuiditas sebesar -0.017 artinya jika variabel likuiditas mengalami kenaikan sebesar 1% sedangkan lainnya dianggap konstan, maka variabel dependen kebijakan dividen juga mengalami kenaikan sebesar -0.017.

4. Uji Hipotesis

a. Uji t (Uji Parsial)

Uji parsial (*t-test*) digunakan untuk menguji signifikan koefisien regresi secara parsial atau untuk menguji apakah masing-masing variabel independen arus kas bebas, likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Nilai toleransi yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah 5% ($\alpha = 0,05$), dengan batasan :

1. Ho diterima apabila sig. > 0,05 atau tidak terdapat pengaruh dari arus kas bebas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen.
2. Ho ditolak apabila sig. > 0,05 atau terdapat pengaruh dari arus kas bebas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen..

Tabel Hasil Uji t (Uji Parsial)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.267	.064		4.157	.000
	FCF	1.023	.253	.434	4.039	.000
	Likuiditas	-.017	.032	-.058	-.543	.589

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Penulis, 2020 Output IBM SPSS Versi 24

Menurut tabel diatas ini menunjukkan apakah dalam model regresi variabel independen uji t ini dilakukan untuk mengetahui mana diantara kedua variabel independen yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Uji t dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} , taraf signifikannya 5%. Atau 0,05 dengan derajat (df) = $n-3-1$ (n adalah jumlah sampel dan 3 adalah jumlah variabel independen). Dari pengujian ini maka didapat t_{tabel} sebesar 1,66462. Sehingga hasil pengujian ini dapat ditunjukkan sebagai berikut;

1. Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut hasil tabel 4.7 diatas didapat nilai signifikan variabel arus kas bebas sebesar 0,000 < 0,05 (taraf signifikan). Selain itu bisa juga dapat dilihat dengan menggunakan hasil perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} yang menunjukkan bahwa t_{hitung} sebesar 4,039 dan t_{tabel} sebesar 1,66462. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$

yaitu $4,039 > 1,66462$ yang artinya bahwa H_1 diterima, artinya secara parsial variabel arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Menurut hasil tabel 4.7 hasil uji parsial (*t-test*) diatas, diperoleh nilai signifikan variabel likuiditas sebesar 0,598 yang artinya $0,598 > 0,05$. Selain itu bisa juga dapat dilihat dengan membandingkan dengan menggunakan nilai *t*-hitung dengan *t*-tabel yang menunjukkan nilai *t*-hitung sebesar -0,543 dan *t*-tabel 1,66462. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa *t*-hitung $< t$ -tabel yaitu $-0,543 < 1,66462$ yang artinya H_2 ditolak, artinya secara parsial variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

b. Uji f (Uji Simultan)

Pengujian uji statistik *f* atau uji simultan dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh semua variabel bebas (*X*) yang digunakan dalam model regresi dapat berpengaruh atau tidak yang secara bersama-sama terhadap variabel terikat (*Y*) (Ghozali, 2011).

Variabel bebas (*X*) dinyatakan berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat (*Y*) pada hasil pengujian uji simultan ini. Jika nilai yang terdapat di kolom (*sig.*) lebih kecil dari nilai kriteria yang telah ditentukan, atau nilai yang terdapat pada kolom *f* lebih besar dari *f*-tabel. 5% ($\alpha = 0,05$) adalah toleransi yang ditetapkan pada penelitian ini, dengan batasan sebagai berikut:

1. Jika arus kas bebas dan likuiditas memiliki berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen, maka H_a akan diterima dengan nilai (*sig.*) $< 0,05$.
2. Jika arus kas bebas dan likuiditas tidak memiliki berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen, maka H_a akan ditolak dengan nilai (*sig.*) $\geq 0,05$.

Tabel Hasil Uji f (Uji Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.790	2	.395	8.370	.001 ^b
	Residual	3.682	78	.047		
	Total	4.472	80			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

b. Predictors: (Constant), Likuiditas, FCF

Sumber: Penulis, 2020 Output IBM SPSS Versi 24

Berdasarkan tabel 4.8 uji f di dapatkan nilai signifikan model regresi secara simultan sebesar 0.001, artinya nilai ini lebih kecil dari nilai signifikan penelitian yaitu 0.05 atau 5% ($0.001 < 0.05$). Selain itu dapat dilihat dari hasil perbandingan *f*-hitung dan *f*-tabel, yang dimana nilai *f*-hitung 8.370 dan sedangkan nilai *f*-tabel 1.66462. Sehingga dari hasil tersebut bisa dilihat bahwa nilai *f*-hitung $>$ *f*-tabel yaitu $8,370 > 3,11$ maka bisa disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

c. Analisis Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk memprediksi seberapa besar kontribusi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sebaliknya, nilai koefisien determinasi yang kecil menandakan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2018:97).

Tabel Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.420 ^a	.177	.156	.2172664	1.394

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, FCF

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Penulis, 2020 Output IBM SPSS Versi 24

Menurut hasil tabel 4.10 diatas analisis koefisien determinasi, di dapatkan nilai *R Square* yaitu sebesar 0.177 dengan demikian kontribusi arus kas bebas dan likuiditas sebesar 17,7% dan sisanya sebesar 82,3% kebijakan dividen dipengaruhi oleh variabel yang tidak diteliti.

Pembahasan

1. Pengaruh Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen

Ketika perusahaan memiliki arus kas bebas, perusahaan tersebut dianggap memiliki fleksibilitas keuangan yang memuaskan. Arus kas bebas adalah arus kas yang tersisa dikurangi

pendapatan, beban, dan investasi yang diperlukan untuk mempertahankan dan meningkatkan kas.

Pengujian ini dilakukan kepada hipotesis pertama, yang terbukti bahwa arus kas bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dan H_1 diterima bahwa arus kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini mampu dijelaskan dengan hasil penelitian uji t secara parsial yang dimana nilai t-hitung sebesar $4.039 > 1.66462$ dan nilai signifikan $0.000 < 0.05$. yang berarti secara parsial bahwa variabel arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini mendukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Risky Indra Wulan Suci (2016) meneliti tentang “Pengaruh Arus Kas Bebas, Kebijakan Pendanaan, Profitabilitas, *Collateral Assets* terhadap Kebijakan Dividen” mengatakan bahwa Arus Kas Bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan arus kas bebas pada perusahaan biasanya akan menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Perusahaan yang memiliki arus kas bebas tinggi akan membayar dividen yang tinggi juga untuk mencegah manajer menginvestasikan kas kepada proyek yang memiliki *net present value* yang negatif. Hal ini berarti bahwa perusahaan akan menggunakan arus kas bebas untuk membayar dividen dari pada menginvestasikannya dalam proyek perusahaan.

2. Pengaruh Likuidat Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas berfungsi mengukur bagaimana suatu perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan. *Current ratio* adalah salah satu cara untuk mengukur dari rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva/aset lancar dengan utang/kewajiban lancarnya. Tingginya nilai likuiditas mampu menunjukkan tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam membayarkan kewajibannya jangka pendeknya.

Pengujian ini dilakukan kepada hipotesis kedua, yang terbukti bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini mampu dijelaskan dengan hasil penelitian uji t secara parsial yang dimana nilai t-hitung sebesar $-0.543 < 1.66462$ dan nilai sig $0.598 > 0.05$. Yang berarti secara parsial likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lestari & Sulistyawati (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen disebabkan oleh likuiditas yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai banyak sumber aset

yang dikonversi menjadi kas yang berasal dari keuntungan perusahaan. Sumber pendapatan tersebut tidak dibagikan oleh pihak manajemen dalam bentuk dividen dan lebih sering digunakan untuk biaya operasional perusahaan

3. Pengaruh Arus Kas Bebas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis ketiga, mampu membuktikan bahwa arus kas bebas dan likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga H_3 diterima bahwa arus kas bebas dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal tersebut dapat dijelaskan dari nilai signifikan penelitian yaitu 0.05 atau 5% ($0.001 < 0.05$). Selain itu dapat dilihat dari hasil perbandingan f -hitung dan f -tabel, yang dimana nilai f -hitung 8.370 dan sedangkan nilai f -tabel 1.66462. Sehingga dari hasil tersebut bisa dilihat bahwa nilai f -hitung $> f$ -tabel yaitu $8,370 > 3,11$ maka bisa disimpulkan bahwa secara simultan variabel arus kas bebas dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel kebijakan dividen.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan perhitungan yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan bahwa :

1. Arus Kas Bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2014-2018.
2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan Dividen pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2014-2018.
3. Arus Kas Bebas dan Likuiditas secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2014-2018.

KETERBATASAN

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yaitu periode pengamatannya hanya empat tahun yaitu tahun 2014-2018, hanya berfokus pada tiga variabel independen, dan satu variabel dependen. Selain itu obyek yang digunakan hanya perusahaan LQ 45 yang hanya menggunakan beberapa sampel saja yang diyakini sesuai dengan kriteria sehingga sampel yang digunakan hanya 81 sampel.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan dan hasil penelitian, maka diajukan saran sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya perlu memperluas dalam menentukan objek penelitian, dapat menggunakan objek perusahaan dagang, perusahaan properti dan *real estate*, maupun perusahaan manufaktur.
2. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya memperpanjang periode penelitian dan memperbanyak jumlah sampel yang digunakan, sehingga akan diperoleh gambaran yang lebih baik tentang Kebijakan Dividen LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.
3. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa secara simultan terdapat pengaruh signifikan X1 dan X2 terhadap Kebijakan Dividen. Oleh karena itu, bagi para investor disarankan untuk memperhatikan faktor *free cash flow* dan *current ratio* terhadap kebijakan dividen, agar dimasa mendatang investor dapat memperoleh keuntungan, Nilai perusahaan dapat meningkat, dan kepercayaan masyarakat dapat tetap dipertahankan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus S. (2010) Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (Edisi 4). Yogyakarta: BPFE.
- Agus, S. (2012) Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (Edisi 4). Yogyakarta: BPFE.
- Rishi Septa Putra (2016) dengan Judul “*Pengaruh Uang Kas Bebas, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Saham Sektor Properti Yang Terdaftar Di BEI 2010-2014*” E-ISSN:2528- 0163; 359-376”
- Rizky Indra Wulan Suci (2016). “*Pengaruh Arus Kas Bebas, Kebijakan Pendanaan, Profitabilitas, Collateral Assets Terhadap Kebijakan Dividen*” ISSN : 2460-0585 STIESIA Surabaya
- Lestari, E., & Sulistyawati, A. I. (2017). Kebijakan Deviden Pada Indeks Saham Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi Indonesia, 6(2), 113–130.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Fahmi, Irham. 2017. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dn Soal Jawab*. Edisi ke-4 Bandung : Alfabeta
- Ghozali, I. 2011. Statistik Non Parametrik. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Ghozali, Imam 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 25*.
- Gultom, R., Agustina dan Wijaya, S.W. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Volume 3, Nomor 01, April 2013.

- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis* Edisi 6. Yogyakarta: BPFE.
- Kekeu Firda Lestari, Haraeni Tanuatmodjo, dan Mayasari (2016). “*Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen*” Volume 1, Number 1, April 2016.
- Idx.co.id. (2019, 04 Desember). *Annual Report*. Diakses pada 05 Januari 2020 dari <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>.
- Santoso, S. (2012). *Aplikasi SPSS pada statistik Parametrik* Jakarta: PT Elek Media Komputindo.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Sunyoto, Danang. 2016. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: PT Refika Aditama.
- Syamsuddin, M.A.,Drs., Lukman 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan : Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru, Cetakan ke 11. Jakarta : Rajawali Pers.