PENGARUH LIKUIDITAS DAN ARUS KAS BEBAS TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG DAN KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2010-2014

EFRESIA M WATTIMURY

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Komputer Indonesia
Jl. Dipatiukur No. 112-116 Bandung 40132

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan arus kas bebas terhadap *dividend payout ratio* (*DPR*). Populasi penelitian ini sebanyak 15 perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan sampel penelitian sebanyak 7 perusahaan selama tahun 2010-2014.

Penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif yaitu 7 perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang diperoleh adalah data sekunder berupa laporan keuangan 5 tahun, yaitu tahun 2010-2014. Teknis analisis data yang dipergunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan likuiditas dan arus kas bebas terhadap *dividend payout ratio.*

Kata Kunci : Likuiditas (*Current Ratio),* Arus Kas Bebas, *Dividend Payout Ratio.*

ABSTRACT

This study aimed to determine the effect of liquidity and free cash flow to a dividend payout ratio (DPR). The population of this study were 15 companies manufacturing and consumer goods industry sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) to sample as many as seven companies during 2010-2014.

This study uses descriptive analysis and verification with quantitative approach that is seven manufacturing companies and consumer goods industry sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The data obtained are secondary data from the financial statements of five years, ie 2010-2014. Technical analysis of the data used is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that there is a positive and significant impact liquidity and free cash flow dividend payout ratio.

Keywords: Liquidity (Current Ratio), Free Cash Flow, Dividend Payout Ratio.

I. PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG PENELITIAN

Dalam investasi saham menjaga dan membangun kepercayaan investor menjadi hal penting yang harus diperhatikan agar minat investor berinvestasi tetap besar, para investor pada umumnya mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen atau *capital gain* tetapi di lain pihak perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya yang sekaligus juga memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada pemegang sahamnya (Prihantoro, 2003).

Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor (Dini, 2009). Pada dasarnya *dividend payout ratio* ini melibatkan dua pihak yang saling bertentangan yaitu pihak pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dan pihak manajemen sebagai pengelola perusahaaan. Dalam memaksimalkan kesejahteraan, investor menginginkan pembayaran dividen yang tinggi sebagai kompensasi dari modal yang mereka tanamkan kepada perusahaan. Disisi lain pihak manajemen perusahaan menginginkan adanya sisi laba yang tidak dibagikan sebagai laba ditahan di masa yang akan datang dan digunakan untuk melakukan investasi kembali dalam rangka pemenuhan dana membiayai operasional perusahaan (Sabar,2003:243).

Dividend payout ratio merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan (I Made Sudana,2011:167). Bagi para pemegang saham atau investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan. Namun pertimbangan menjadi semakin rumit apabila kepentingan berbagai pihak diakomodasi. Di satu sisi ada pihak yang cenderung berharap pembayaran dividen lebih besar atau sebaliknya. Sederhana saja, umumnya pihak manajemen menahan kas untuk melunasi hutang atau meningkatkan investasi. Maksudnya pengurangan hutang akan mengurangi *cash outflow* berupa *interest expense* atau investasi dapat memberikan pengembalian berupa *cash inflow* bagi perusahaan. Di sisi lain, pemegang saham mengharapkan dividen kas dalam jumlah relatif besar karena ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan. Pemegang saham berusaha menjaga agar pihak manajemen tidak terlalu banyak memegang kas karena kas yang banyak akan menstimulus pihak manajemen untuk menikmati kas tersebut bagi kepentingannya sendiri (Suharli dan Oktorina, 2005).

Namun pihak manajemen umumnya tetap mempertahankan *dividend payout ratio* sekurang-kurangnya pembagian dividen saham (*stock dividend*) untuk menjaga kestabilan harga saham. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Dengan demikian, perlu bagi pihak manajemen untuk

mempertimbangkan faktor- faktor apa saja yang akan mempengaruhi kebijakan deviden yang ditetapkan oleh perusahaan (Hatta, 2002).

Salah satu faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* adalah posisi likuiditas perusahaan. Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham (Bambang Riyanto, 2010:267). Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen terlebih dividen yang akan dibayarkan adalah dividen tunai (Hani Diana Latiefasari,2011: 28).

Posisi yang likuid tidak hanya merupakan cara untuk memberikan fleksibilitas keuangan dan melindungi ketidakpastian. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk meminjam dalam jangka waktu yang relatif singkat maka dapat dikatakan perusahaan tersebut fleksibel dalam keuangan. Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama manajer dalam menentukan besaran kebijakan dividen. Bagi perusahaan, dividen merupakan kas keluar sehingga semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Syarat perjanjian utang sebagai pelindung dalam kesepakatan obligasi atau perjanjian pinjaman sering kali meliputi batasan untuk pembayaran dividen. Batasan tersebut ditentukan oleh pihak pemberi pinjaman untuk menjaga kemampuan perusahaan membayar utang. Ketika larangan tersebut diberlakukan, maka akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan (Van Horne, James C dan Wachowicz, John M, 2007: 282-283).

Ni Luh Ayu Wahyuni (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham pada perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI. Hal ini berarti tinggi rendahnya likuiditas pada suatu perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Ni Luh Ayu Wahyuni,2015).

Selain likuiditas, arus kas bebas juga mempengaruhi *dividend payout ratio*. Perusahaan dengan aliran kas bebas berlebih akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak didapat perusahaan lain, perusahaan dengan aliran kas bebas tinggi bisa diduga lebih *survive* dalam situasi yang buruk sedangkan aliran kas bebas negatif berarti sumber dana internal tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan sehingga memerlukan tambahan dana eksternal baik dalam bentuk hutang maupun penerbitan saham baru (Jensen, 1986 dalam Dini, 2009).

Subramanyam dan Wild (2009) menjelaskan *free cash flow* pada perusahaan menunjukkan efek tambahan pada investasi atau *disinvestment* pada aset operasi. Penampakan *free cash flow* pada perusahaan menunjukkan kas yang bebas untuk digunakan sebagai pelunasan hutang atau imbal hasil pada pemegang saham (Subramanyam dan Wild, 2009).

PT Kalbe Farma Tbk kas dan setara kas mengalami penurunan sebesar 18,8% dari Rp2.291 miliar tahun 2010 menjadi Rp1.860 miliar di tahun 2011. Penurunan ini terjadi akibat meningkatnya kebutuhan pembayaran dividen serta pengeluaran barang modal di tahun 2011. Manajemen tetap menekankan pentingnya menjaga tingkat

likuiditas untuk mendukung aktivitas dan pertumbuhan usaha. (Presiden Direktur : Bernadette Ruth Irawati Setiady, 2012).

PT Gudang Garam Tbk (GGRM) yang membagikan dividen untuk pemilik entitas induk tahun 2011 sebesar Rp 1.693 miliar, atau Rp 880 per lembar saham, yang diambil dari laba tahun 2010 dan masih sesuai dengan kebijakan pembagian dividen, yaitu sebesar 20% hingga 40% dari laba bersih Perseroan. Semua usulan berkaitan dengan pembagian dividen yang diajukan kepada pemegang saham dilakukan dengan mempertimbangkan kondisi arus kas, rencana belanja modal, rasio utang terhadap ekuitas, serta ketersediaan dan tingkat bunga pinjaman. (Susilo Wonowidjojo, 2011:25)

Berikut adalah data *current ratio*, arus kas bebas dan *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2010-2014

Tabel 1.1
Data *Current Ratio*, Arus Kas Bebas dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2010-2014

No	Perusahaan	Tahun	*Current Ratio (%)*	Ket	Arus Kas Bebas (Dalam Jutaan Rupiah)	Ket	*Dividend Payout Ratio (%)*	Ket
1	PT Kalbe Farma Tbk	2010	4.393		1021774		0.18	
		2011	3.652	↓	842542	↓	2.18	↑
		2012	3.405	↓	461812	↓	2.56	↑
		2013	2.839	↓	45017	↓	0.46	↓
		2014	3.403	↑	1639620	↑	0.38	↓
2	PT Gudang Garam Tbk	2010	2.7008		1778401		0.18	
		2011	2.244	↓	-1904166	↓	2.18	↑
		2012	2.17	↓	198880	↑	2.56	↑
		2013	1.722	↓	-3162485	↓	0.46	↓
		2014	1.62	↓	-3411423	↑	0.38	↓

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah periode 2010-2014)

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat *current ratio* dan *dividend payout ratio* (DPR) mengalami fluktuasi setiap tahunnya. PT Kalbe Farma Tbk *current ratio* dan arus kas bebas pada tahun 2011 dan 2012 mengalami penurunan, tetapi *dividend payout ratio* mengalami peningkatan sehingga hal ini diindikasikan bahwa perusahaan belum bisa membayar utang jangka pendek, dan perusahaan belum bisa memakai serta mengelolah kas dengan baik.

Selanjutnya PT Gudang Garam Tbk pada tahun 2014 dimana *free cash flow* mengalami peningkatan sedangkan *dividend payout ratio* mengalami penurunan. Seharusnya di prediksikan bisa digunakan untuk pembayaran dividen tetapi kas yang dimiliki perusahaan tidak di pakai untuk membayar dividen, tetapi untuk pembayaran utang jangka pendek. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori, *free cash flow* dapat memberikan kontribusi yang cukup berarti serta mempunyai pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini berarti semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pembayaran dividen.

Berdasarkan permasalahan diatas maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **"Pengaruh Likuiditas dan Arus Kas Bebas terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014"**

1.2 IDENTIFIKASI MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, penulis dapat mengidentifikasi masalah dalam penelitian sebagai berikut :

1. PT Kalbe Farma Tbk terjadi peningkatan pada *dividend payout ratio* tetapi *current ratio* mengalami penurunan sehingga hal ini diidikasikan bahwa perusahaan belum bisa membayar utang jangka pendek.

2. PT Kalbe Farma Tbk terjadi peningkatan pada *dividend payout ratio* tetapi arus kas bebas mengalami penurunan sehingga hal ini diindikasikan bahwa perusahaan belum bisa memakai serta mengelolah kas dengan baik.

3. PT Gudang Garam terjadi penurunan pada *dividend payout ratio* tetapi arus kas bebas mengalami kenaikan sehingga hal ini diindikasikan *dividend payout ratio* tidak diterima investor dengan baik karena *free cash flow* digunakan untuk membayar utang jangka pendek.

1.3 RUMUSAN MASALAH

Sesuai dengan identifikasi masalah yang dikemukakan di atas, maka penulis mencoba merumuskan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Seberapa besar pengaruh likuiditas terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Seberapa besar pengaruh arus kas bebas terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 TUJUAN PENELITIAN

Tujuan penelitian berkaitan dengan rumusan masalah yang dituliskan. Adapun tujuan penelitian ini untuk menganalisis dan mengukur :

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Untuk mengetahui pengaruh arus kas bebas terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.5 KEGUNAAN PENELITIAN

Dengan diadakan penelitian ini penulis mempunyai harapan akan diperolehnya manfaat sebagai berikut :

1.5.1 Kegunaan Praktis

Menurut Uma Sekaran (2006:10) untuk kepentingan praktis atau *basic research* maka penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai untuk meningkatkan pemahaman terhadap masalah pada judul yang diangkat yang kerap terjadi dan mencari metode untuk memecahkannya". Sedangkan menurut Sugiyono (2013:283), kegunaan praktis berkaitan dengan kontribusi praktis yang diberikan dari penyelenggaraan peneritian terhadap objek penelitian baik individu, kelompok maupun organisasi.

1. Bagi Perusahaan
   Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan dan sebagai kritik serta saran-saran yang dapat membantu perusahaan dalam menjalankan operasinya.

2. Bagi pihak lain
   Hasil penelitian ini diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai dasar referensi.

1.5.2 Kegunaan Akademis

Menurut Sugiyono (2013:283) kegunaan teoritis atau akademis terkait dengan kontribusi tertentu dari penyelenggaraan penelitian terhadap perkembangan teori dan ilmu pengetahuan serta dunia akademis. Kegunaan akademis memberikan kontribusi bagi pihak akademis dan untuk peneliti lain.

Kegunaan akademis penelitian ini adalah :

1. Bagi perkembangan ilmu akuntansi
   Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta referensi tentang pengaruh likuiditas dan arus kas bebas terhadap *dividend payout ratio*.

2. Bagi Peneliti selanjutnya
   Hasil penelitian dapat dijadikan sebagai referensi dan tambahan informasi khususnya untuk mengkaji topik-topik dalam judul yang sama.

II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1 KAJIAN PUSTAKA

Kajian pustaka ini membahas mengenai landasan teori dan penelitian terdahulu yang dijadikan dasar teori dan analisis bagi topik penelitian ini. Landasan teori ini diantaranya membahas likuiditas, arus kas bebas, dan *dividend payout ratio*.

2.1.1 LIKUIDITAS

Agus Sartono (2010:489) mendefinisikan likuiditas adalah : kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek.

Likuiditas dapat dihitung dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*). Rumus *current ratio* menurut Kasmir (2012:135) :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{Aktiva\ Lancar}{Utang\ Lancar}$$

Kasmir (2012:135)

Dari rumus diatas dapat dijelaskan bahwa :

1. Aktiva lancar merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun). Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, biaya dibayar di muka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aktiva lancar lainnya (Kasmir, 2012:135).

2. Utang lancar merupakan kewajiban perusahaan jangka pendek (maksimal satu tahun). Artinya, utang ini segera harus dilunasi dalam waktu paling lama satu tahun. Komponen utang lancar terdiri dari utang dagang, utang bank satu tahun, utang wesel, utang gaji, utang pajak, utang dividen, biaya diterima di muka, utang jangka panjang yang sudah hampir jatuh tempo, serta utang jangka pendek lainnya (Kasmir, 2012:135).

2.1.2 ARUS KAS BEBAS

Brigham dan Houston (2009:109) yang dialih bahasakan oleh Ali Akbar, mendefinisikan bahwa *Free Cash Flow* adalah : Arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik hutang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.

Arus kas bebas *(Free Cash Flow)* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

Free Cash Flow (FCF) = Arus Kas Operasi – Belanja Modal

Agus Sartono (2010 : 102)

Dari rumus diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Arus Kas Operasi

Toto Prihadi (2012:99) mengemukakan arus kas operasi adalah : Aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menjual barang dan jasa. Singkatnya aktivitas rutin perusahaan.

Sedangkan Kieso et al (2008: 215) mengemukakan pengertian arus kas operasi adalah kas yang disediakan oleh aktivitas operasi adalah kelebihan penerimaan kas atas pengeluaran kas dari aktivitas operasi, yang ditentukan dengan mengonversi laba bersih atas dasar akrual menjadi dasar kas.

2. Belanja Modal (*Capital Expenditure*)

Toto Prihadi (2012:223) mendefinisikan belanja modal adalah belanja arus kas investasi. Dalam hal ini digunakan pendekatan total artinya yang dihitung adalah total net arus kas investasi.

Sedangkan Abdul Halim (2007:101) mengemukakan pengertian belanja modal merupakan pengeluaran untuk perolehan aset lainnya yang memberikan manfaat lebih dari periode akuntansi.

2.1.3 *DIVIDEND PAYOUT RATIO*

Bambang Riyanto (2008:623) mendefinisikan *Dividend Payout Ratio* adalah persentase dari pendapatan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *Dividend Payout Ratio*

Adapun rumus *dividend payout ratio* sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{Dividend\ per\ share}{Earning\ Per\ Share}$$

Agus Sartono (2010:491)

Dari rumus diatas dapat dijelaskan sebagai berikut

1. *Dividen Per Share* (DPS) merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar dividen yang diperoleh per lembar saham yang dimiliki oleh investor.

2. *Earning per share* (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

2.2 KERANGKA PEMIKIRIAN

Kerangka pemikiran merupakan intisari dari teori yang telah dikembangkan dan mendasari perumusan hipotesis. Teori yang telah dikembangkan dalam rangka memberi jawaban terhadap pendekatan pemecahan masalah yang menyatakan hubungan antar variabel berdasarkan pembahasan teoritis. Berdasarkan telaah pustaka serta penelitian terdahulu, maka penelitian ini menjelaskan *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh likuiditas dan arus kas bebas.

2.2.1 Pengaruh Likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio*

Rodoni dan Ali (2010:123) berpendapat bahwa : Salah satu faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) adalah likuiditas (*current ratio*). Semakin tinggi *current ratio* maka semakin tinggi juga *dividend payout ratio.*

Kemudian Suharli (2006) menyatakan bahwa likuiditas mempengaruhi *dividend payout ratio* :

> Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Bagi perusahaan, dividen adalah arus kas keluar, dan hal tersebut mempengaruhi posisi dari kas perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan kesempatan perusahaan dalam melakukan investasi menggunakan kas yang dibagikan dalam bentuk dividen tersebut berkurang.

Selanjutnya Fabio dan Atim (2014) menyatakan bahwa likuiditas yang di ukur dengan *current ratio* mempengaruhi *dividend payout ratio* :

> *Current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil positif ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *current ratio* maka semakin besar *dividend payout ratio*, dan sebaliknya jika *current ratio* semakin rendah maka *dividend payout ratio* juga semakin kecil.

Berikutnya Dewi dan Ida (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas (*current ratio*) mempengaruhi *dividend payout ratio* : Pengaruh *current ratio* terhadap *dividend payout ratio* adalah positif.

Sedangkan dalam penelitian Ibrahim Elsiddig Ahmed (2015) menyatakan bahwa : *The main findings are the significant relationship between liquidity and dividend payout ratio.*

2.2.2 Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut Jensen (1986) dalam Arfan (2006:56) bahwa : Manajer perusahaan dengan arus kas bebas yang relatif besar dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan pembayaran dividen atau membeli kembali saham.

Sedangkan Kieso dan Weygandt (2008:120) menyatakan bahwa :

> Aliran kas bebas sebagai jumlah aliran kas diskresioner suatu perusahaan yang dapat digunakan untuk tambahan investasi, melunasi hutang, membeli kembali saham perusahaan sendiri (*treasury stock*), atau menambah likuiditas perusahaan. Pengertian tersebut menjelaskan adanya dana yang berlebih di perusahaan yang seharusnya didistribusikan kepada pemegang saham. Dengan demikan semakin besar aliran kas bebas perusahan maka rasio pembayaran dividen cenderung besar.

Menurut Rosini (2009) dalam penelitiannya bahwa *free cash flow* mempengaruhi *dividend payout ratio* :

> *Free cash flow* menggambarkan posisi kas yang benar-benar tersedia dan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. *Free cash flow* yang tinggi menunjukan kemampuan suatu perusahaan membayar dividen yang tinggi pula. Perusahaan dengan aliran kas bebas akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain.

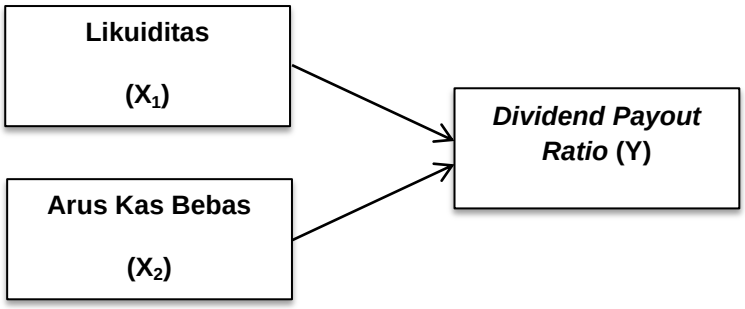
Penelitian lain mengenai arus kas bebas mempengaruhi *dividend payout ratio* dilakukan oleh Yulia (2011) :

> *free cash flow* berhubungan positif dengan *dividend to payout ratio*. Semakin besar *free cash flow*, semakin besar *dividend to payout ratio* dan sebaliknya, semakin kecil *free cash flow*, semakin kecil *dividend to payout ratio*, karena semakin besar *free cash flow* yang dimiliki perusahaan maka manajemen akan mendapat tekanan yang besar dari para pemegang saham untuk membagikan dividen.

Ari Putri Utami (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa :

> pengaruh *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* bersifat positif. Semakin besar *free cash flow* yang dimiliki oleh perusahaan, manajemen perusahaan akan mendapat tekanan dari pemegang saham untuk membagikan dividen. Sehingga dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham semakin besar.

Berdasarkan paparan diatas maka dikembangkan suatu paradigma penelitian ini sebagai berikut :



Paradigma Penelitian

2.3 HIPOTESIS PENELITIAN

Menurut Sugiyono (2011:84) menyatakan hipotesis dapat diartikan sebagai pernyataan statistik tentang parameter populasi. Parameter adalah ukuran-ukuran yang dikenakan pada populasi. Hipotesis adalah taksiran terhadap parameter populasi melalui data-data sampel.

Berdasarkan kerangka pemikran diatas, maka dibutuhkan suatau pengujian hipotesis untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara variabel X1 dan X2 (Likuiditas dan Arus Kas Bebas) terhadap variabel Y (*Dividend Payout Ratio*).

Dari kerangka pemikiran teoritis, maka hipotesis atau dugaan sementara yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio.*

H2 : Arus kas bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio.*

III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 METODE PENELITIAN

Metode penelitian menurut Sugiyono (2010:2) adalah cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu dengan ciri-ciri keilmuan yaitu rasional, empiris, sistematis.

3.2 OPERASIONAL VARIABEL

menurut Umi Narimawati (2010:31) operasional variabel didefinisikan operasional variabel adalah proses penguraian variabel penelitian keadaan sub variabel, dimensi, indikator sub variabel dan pengukuran.

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen atau variabel bebas adalah likuiditas (X1) dan arus kas bebas(X2). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen atau variabel terikat adalah *dividend payout ratio* (Y).

3.3 SUMBER DATA DAN TEKNIK PENGUMPULAN DATA

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder, di mana data yang diperoleh penulis merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung, artinya data-data tersebut berupa data primer yang telah diolah lebih lanjut dan data yang disajikan oleh pihak lain.

Teknik mengumpulkan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Penelitian Lapangan (*Field Research*)

   Pada tahap ini, penulis mengambil data-data sekunder berupa dokumen berbentuk laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi pada periode 2010-2014, dimana data tersebut dapat langsung diakses di www.idx.co.id. Berdasarkan penelitian ini diharapkan akan memperoleh data likuiditas, arus kas bebas dan *dividend payout ratio* serta informasi-informasi lainnya yang diperlukan.

2. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

   Penelitian kepustakaan (*Library Research*) dilakukan untuk memperoleh data ataupun teori yang dibutuhkan peneliti dalam melakukan penelitiaanya. Pengumpulan data dapat dilakukan dengan membaca, mempelajari berbagai macam bahan bacaan yang ada di perpustakaan, baik buku-buku, laporan-laporan serta bahan-bahan lain yang erat hubungannya dengan masalah yang akan dibahas penulis, sehingga dapat membantu kelancaran penulis dalam melaksanakan penelitian ini.

3. Dokumentasi (*Documentation)*

   Dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang. Pada penelitian ini menelaah atau mengumpulkan dokumentasi-dokumentasi berupa laporan keuangan.

3.4 POPULASI, SAMPEL DAN TEMPAT SERTA WAKTU PENELITIAN

3.4.1 POPULASI

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufakur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dan di lihat dari lima laporan keuangan yaitu neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

3.4.2 PENARIKAN SAMPEL

Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria yang akan digunakan adalah:

1. Tercatat sebagai emiten yang masih terdaftar di BEI sejak tahun 2010 sampai 2014.

2. Perusahaan yang terus menerus melaporkan laporan keuangannya dari tahun 2010 sampai 2014.

3. Perusahaan yang selalu membagikan dividen dari tahun 2010 sampai 2014.

   Sampel dalam penelitian ini ada 7 perusahaan yaitu PT Gudang Garam Tbk, PT Unilever Indonesia Tbk, PT Kimia Farma Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Darya Varia Laboratoria Tbk, PT Mayora Indah Tbk dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

3.4.3 TEMPAT DAN WAKTU PENELITIAN

3.4.3.1 Tempat Penelitian

Lokasi penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia Jl. Jendral Sudirman Kav 52-53, Jakarta 12190. Dengan memperoleh data sekunder melalui Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Bandung yang berlokasi di Jl.Veteran No. 10.

3.4.3.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dimulai pada September 2015 sampai dengan Februari 2016.

3.5 METODE PENGUJIAN DATA

3.5.1 Rancangan Analisis

Berdasarkan pertimbangan tujuan penelitian, maka metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian Deskriptif
   Penelitian ini adalah jenis penelitian yang menggambarkan apa yang dilakukan persusahaan berdasarkan fakta-fakta yang ada.

2. Penelitian Verikatif
   Penelitian yang digunakan untuk menguji hipotesis dengan menggunakan perhitungan statistic. Peneliti ini melakukan anaisis terhadap data yang telah diuraikan dengan menggunakan analisis kuantitatif.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik terdiri dari :

1. Uji Normalitas.
2. Uji Mutikolinearitas.
3. Uji Heteroskedastisitas.
4. Uji Autokorelasi.

3.6 METODE PENGUJIAN DATA

3.6.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk membuktikan sejauh mana pengaruh likuiditas dan arus kas bebas terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2010-2014.

Persamaan analisis regresi linier berganda secara umum untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$$

(Sumber: Sugiyono 2011)

Keterangan :

Y = *Dividend Payout Ratio*

a = konstanta, merupakan nilai terikat yang dalam hal ini adalah Y pada saat variabel bebasnya adalah 0 (X1, X2= 0)

β1 = koefisien regresi berganda antara variabel bebas X1 terikat Y, apabila variabel bebas X2 diangap konstan.

β2 = koefisien regresi berganda antara variabel bebas X2 terikat Y, apabila variable bebas X1 diangap konstan.

X1 = Likuiditas

X2 = Arus kas bebas

3.6.2 Analisis Koefisien Korelasi *Pearson*

Menurut Umi Narimawati (2011:49), pengujian korelasi digunakan untuk mengetahui kuat tidaknya hubungan antara variable X dan Y, dapat menggunakan pendekatan korelasi *Pearson* dengan rumus dengan rumus sebagai berikut :

$$r = \frac{n(\sum X_i Y_i) - (\sum X_i)(\sum Y)}{\sqrt{[n\sum X_i^2 - (\sum X_i)^2][n(\sum Y_i^2) - (\sum Y_i)^2]}}$$

Keterangan :
r = Koefisien Korelasi
n = Jumlah data
X = Variabel Bebas *(Independen)*
Y= Variabel Terikat *(Dependen)*

Sedangkan untuk mencari koefisien korelasi antara variabel X1 dan Y, Variabel X2 dan Y, X1 dan X2 sebagai berikut:

$$rx_1y = \frac{n(\sum X_1 Y) - (\sum X_2 \sum Y)}{\sqrt{\left[n\sum X_1{}^B - (\sum X_1)^2\right]\left[n\sum Y^2 - (\sum Y)^2\right]}}$$

$$rx_2y = \frac{n(\sum X_2 Y) - (\sum X_2 \sum Y)}{\sqrt{\left[n\sum X_2{}^2 - (\sum X_2)^2\right]\left[n\sum Y^2 - (\sum Y)^2\right]}}$$

$$rx_1x_2 = \frac{n(\sum X_1 X_2) - (\sum X_1 \sum X_2)}{\sqrt{\left[n\sum X_1{}^2 - (\sum X_1)^2\right]\left[n\sum X_2{}^2 - (\sum X_2)^2\right]}}$$

Langkah-langkah perhitungan uji statistik dengan menggunakan analisis korelasi dapat diuraikan sebagai berikut:

a. Koefisien korelasi parsial
   Koefisien korelasi parsial antar X1 terhadap Y, bila X2 dianggap konstan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$rx_1y = \frac{rx_1y - rx_2y \; rx_1x_2}{\sqrt{[1 - rx_2y^2][1 - rx_1x_2{}^2]}}$$

b. Koefisien korelasi secara simultan
   Koefisien korelasi simultan antar X1 dan X2 terhadap Y dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$r_2y = \sqrt{\frac{ry_1^2 + ry_2^2 - 2r\ddot{u}_1 . ry_2 . r_{12}}{(1 - r_{12}^2)}}$$

Besarnya koefisien korelasi adalah $-1 \leq r \leq 1$:

a. Apabila (-) berarti terdapat hubungan negatif.
b. Apabila (+) berarti terdapat hubungan positif

Interprestasi dari nilai koefisien korelasi:

- Kalau r = -1 atau mendekati -1, maka hubungan antara kedua variabel kuat dan mempunyai hubungan yang berlawanan (jika X naik maka Y turun atau sebaliknya).
- Kalau r = +1 atau mendekati +1, maka hubungan yang kuat antara variabel X dan variabel Y dan hubungannya searah.

3.6.3 KOEFISIEN DETERMINASI

Analisis Koefisiensi Determinasi (KD) digunakan untuk melihat seberapa besar variabel independen (X) berpengaruh terhadap variabel dependen (Y) yang dinyatakan dalam persentase.

Besarnya koefisien determinasi dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Kd = (r)^2 \times 100\ \%$$

Sumber :Umi Narimawati (2010:50)

Dimana:

R = koefisien determinasi
r^2= kuadrat koefisien korelasi

3.6.4 UJI HIPOTESIS

Hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Hipotesis nol (Ho) tidak terdapat pengaruh yang signifikan dan Hipotesis alternatif (Ha) menunjukkan adanya pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat.

Adapun langkah-langkah pengujiannya sebagai berikut:

1. Penerapan Hipotesis.
2. Menentukan tingkat signifikan.
3. Menggambar daerah penerimaan dan penolakan.

IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 HASIL PENELITIAN

1. HASIL PERSAMAAN REGRESI LINIER BERGANDA

Tabel 4.1
Hasil Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-2.150	1.511		-1.423	.165
	CR	1.434	.635	.342	2.260	.031
	FCF	1.429	.000	.543	3.584	.001

a. Dependent Variable: DPR

Dari *output* di atas diketahui nilai kontstanta dan koefisien regresi sehingga dapat dibentuk persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -2,150 + 1,434X_1 + 1,429X_2$$

Persamaan di atas dapat diartikan sebagai berikut:

$b_0 = -2,150$ artinya jika variabel X_1 dan X_2 bernilai nol (0), maka variabel Y akan bernilai -2,150 satuan.

$b_1 = 1,434$ artinya jika likuiditas (X_1) meningkat sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka variabel Y akan meningkat sebesar 1,434 satuan.

$b_2 = 1,429$ artinya jika arus kas bebas (X_2) meningkat sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka variabel Y akan meningkat sebesar 1,429 satuan.

2. HASIL ANALISIS DETERMINASI

Tabel 4.2
Hasil Analisis Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,835[a]	,697	,678	3,45206	1,321

a. Predictors: (Constant), FCF, CR

b. Dependent Variable: DPR

KD = R^2 X 100%

= $(0,835)^2$ X 100%

= 69,7%

Dengan demikian, maka diperoleh nilai KD sebesar 69,7% yang menunjukkan arti bahwa likuiditas dan arus kas bebas memberikan pengaruh simultan (bersama-sama) sebesar 69,7% terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan sisanya sebesar 30,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang diabaikan penulis.

Koefisien Beta x Zero-order:

Tabel 4.3
Hasil Uji Individu

Coefficients[a]

Model		Standardized Coefficients	Correlations
		Beta	Zero-order
1	CR	,342	,758
	FCF	,543	,805

a. Dependent Variable: DPR

1. Variabel X_1 = 0.342 x 0.758 = 0.2592 = 25.92%

2. Variabel X_2 = 0.543 x 0.805 = 0.4371 = 43.71%

Dari hasil uji individu diatas diketahui bahwa variabel X_1 (Likuiditas) terhadap variabel Y (*Dividend Payout Ratio*) memiliki pengaruh positif sebesar 0.2592 atau 25.92% dan X_2 (Arus Kas Bebas) terhadap variabel Y (*Dividend Payout Ratio*) memiliki pengaruh positif sebesar 0.4371 atau 43.71%.

3. UJI SIMULTAN (UJI f)

Tabel 4.4
Hasil Uji Simultan (Uji f)

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	875,927	2	437,964	36,752	,000[a]
	Residual	381,335	32	11,917		
	Total	1257,262	34			

a. Predictors: (Constant), FCF, CR

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan *output* di atas diketahui nilai F_{hitung} sebesar 36,752 dengan *p-value* (sig) 0,002. Dengan α=0,05 serta derajat kebebasan v_1 = 35 = (n-(k+1)) dan v_2=2, maka di dapat F_{tabel} 3,295. Dikarenakan nilai $F_{hitung}>F_{tabel}$ (36,752>3,295) maka H_0 ditolak, artinya variabel bebas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

4. UJI PARSIAL (UJI t)

Tabel 4.5
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.150	1.511		-1.423	.165
	CR	1.434	.635	.342	2.260	.031
	FCF	1.429	.000	.543	3.584	.001

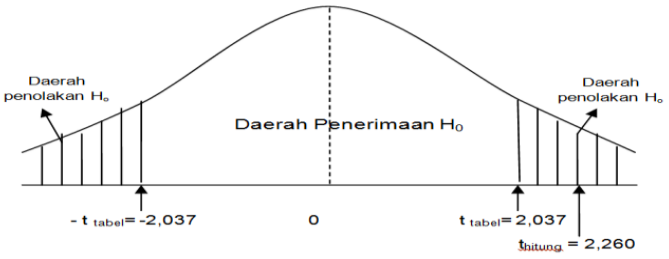
a. Dependent Variable: DPR

Pengujian hipotesis variabel X_1 (Likuiditas)

H_0 : Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

H_1 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Tingkat signifikan (α) sebesar 5%, dan derajat kebebasan (v) = 35 = (n – (k+1)) didapat nilai t_{tabel} 2,037.



Gambar 4.1

Hasil Pengujian Hipotesis Parsial X_1 (Uji t)

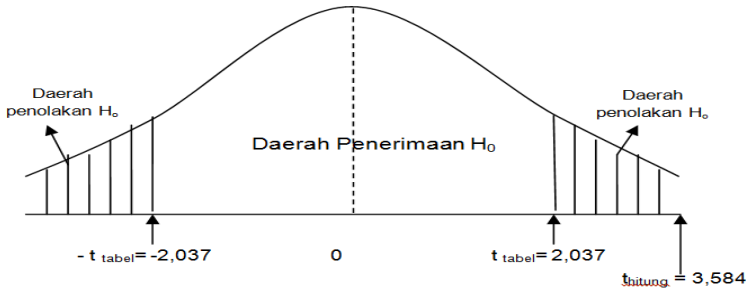
Dari output SPSS di atas diperoleh nilai t_{hitung} untuk X_1 sebesar 2,260 dan t_{tabel} 2,037. Dikarenakan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

- Pengujian hipotesis variabel X_2 (Arus Kas Bebas)

  H_0 : Arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

  H_1 : Arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

  Tingkat signifikan (α) sebesar 5%, dan derajat kebebasan (v) = 35 = (n – (k+1)) didapat nilai t_{tabel} 2,037.



Gambar 4.2

Hasil Pengujian Hipotesis Parsial X_2 (Uji t)

Dari output SPSS diatas diperoleh nilai t_{hitung} untuk X_2 sebesar 3,584 dan t_{tabel} 2,037. Dikarenakan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1diterima, artinya arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio.*

4.2 PEMBAHASAN

4.2.1 Pengaruh likuiditas terhadap *dividend payout ratio*

Hasil dari pengujian hipotesis menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*, besarnya pengaruh likuiditas terhadap *dividend payout ratio* adalah 25.92% dan sisanya sebesar 74.08% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti piutang dan persedian. Hubungan likuiditas terhadap *dividend payout ratio* menunjukan hubungan kuat dan bertanda positif, artinya apabila likuiditas tinggi, maka akan mempengaruhi *dividend payout ratio* yang dihasilkan perusahaan.

Selanjutnya hasil pengujian hipotesis parsial menunjukan nilai t_{hitung} jatuh didaerah penolakan Ho (t_{hitung} 2,260 > t_{tabel} 2,037) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis adalah menolak Ho dan menerima Ha, artinya secara parsial likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan perhitungan dari tingkat signifikan dapat dilihat bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil pengujian menunjukan bahwa adanya pengaruh likuiditas terhadap *dividend payout ratio*, seperti yang dikatakan oleh Rodoni dan Ali (2010:123) bahwa: Salah satu faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* adalah likuiditas (*current ratio*). Semakin tinggi *current ratio* maka semakin tinggi juga *dividend payout ratio.*

Berdasarkan hasil analisis verifikatif dapat disimpulkan bahwa likuiditas mempengaruhi *dividend payout ratio*, sesuai dengan penelitian Fabio dan Atim (2014) menyatakan bahwa *Current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil positif ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *current ratio* maka semakin besar *dividend payout ratio*, dan sebaliknya jika *current ratio* semakin rendah maka *dividend payout ratio* juga semakin kecil.

Adapun fenomena yang terjadi pada PT Kalbe Farma Tbk tahun 2011 dan 2012 likuiditas mengalami penurunan sebesar 1.29%. sedangan *dividend payout ratio* mengalami kenaikan pada tahun 2011 dan 2011 sebesar 14.22%. Hal ini disebabkan meningkatnya jumlah aktiva lancar perusahaan dilihat dari pajak di bayar dimuka, piutang usaha, persediaan dan beban di bayar dimuka. Sedangkan dilihat dari sisi penurunan hanya kas dan setara kas. Penurunan current ratio dari tahun ke tahun ini disebabkan oleh meningkatnya kewajiban lancar yang kenaikannya dari tahun yang lalu tidak sebanding dengan kenaikan aktiva lancar sehingga kenaikan pada aktiva lancar dikatakan tidak signifikan dan tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar tidak sesuai yang diharapkan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan tahun 2011 dan 2012 mengalami penurunan.

4.2.2 Pengaruh arus kas bebas terhadap *dividend payout ratio*

Hasil dari pengujian hipotesis menyatakan bahwa arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*, besarnya pengaruh arus kas bebas terhadap *dividend payout ratio* adalah 43.71% dan sisanya sebesar 56.29% dipengaruhi oleh faktor lain seperti kebijakan dividen, investasi, struktur aset dan pertumbuhan perusahaan. Hubungan arus kas bebas terhadap *dividend payout ratio* menunjukan hubungan kuat dan bertanda positif, artinya apabila arus kas bebas tinggi, maka akan mempengaruhi *dividend payout ratio* yang dihasilkan perusahaan.

Selanjutnya hasil pengujian hipotesis parsial menunjukan nilai t_{hitung} jatuh didaerah penolakan Ho (t_{hitung} 3.584 > t_{tabel} 2,037) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis adalah menolak Ho dan menerima Ha, artinya secara parsial arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan perhitungan dari tingkat signifikan dapat dilihat bahwa arus kas bebas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil pengujian menunjukan bahwa adanya pengaruh arus kas bebas terhadap *dividend payout ratio*, seperti yang dikatakan Arfan (2006:56) bahwa : Manajer perusahaan dengan arus kas bebas yang relatif besar dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan pembayaran dividen atau membeli kembali saham.

Berdasarkan hasil analisis verifikatif dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas mempengaruhi *dividend payout ratio*, sesuai dengan penelitian Rosdini (2009) menyatakan bahwa *Free cash flow* menggambarkan posisi kas yang benar-benar tersedia dan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. *Free cash flow* yang tinggi menunjukan kemampuan suatu perusahaan membayar dividen yang tinggi pula. Perusahaan dengan aliran kas bebas akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain.

Adapun fenomena yang terjadi pada PT Gudang Garam Tbk dimana tahun 2014 terjadi peningkatan pada arus kas bebas sebesar 3411423, sedangkan *dividend payout ratio* mengalami penurunan sebesar 0.38%. hal ini disebabkan adanya beberapa faktor lain yang mempengaruhi *dividend payout ratio* antara lain pertumbuhan laba akibat dari kenaikan penjualan, tingkat ekspansi aktiva yang dilakukan perusahaan dan pertumbuhan kinerja perusahaan yang lebih besar pengaruhnya dibandingkan dengan arus kas bebas. Faktor-faktor lain yang mempengaruhi *dividend payout ratio* menurut Riyanto (2010:267) yaitu posisi likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan pengawasan terhadap perusahaan.

V KESIMUPULAN DAN SARAN

5.1 KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh likuiditas dan arus kas bebas terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014, maka pada bagian akhir dari penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Nilai kolerasi bertanda positif, ini berarti terdapat hubungan antara likuiditas dengan *dividend payout ratio*. Dimana semakin tinggi likuiditas maka akan diikuti oleh semakin tingginya *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil pengujian parsial dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas terhadap *dividend payout ratio* memiliki kontribusi pengaruh positif.

2. Arus kas bebas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Nilai kolerasi bertanda positif, ini berarti terdapat hubungan antara arus kas bebas dengan *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil pengujian parsial

dapat disimpulkan bahwa variabel arus kas bebas terhadap *dividend payout ratio* memiliki kontribusi pengaruh positif.

5.2 SARAN

Berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan diatas, maka peneliti memberikan saran yang dapat dijadikan masukan kepada emiten dan investor sebagai berikut:

5.2.1 Saran Praktis

a. Bagi Perusahaan
   - Besarnya likuiditas mempengaruhi *dividend payout ratio*. Oleh karena itu, perusahaan hendaknya terus berupaya untuk meningkatkan likuiditas seefisien mungkin untuk meningkatkan *dividend payout ratio* karena *dividend payout ratio* yang tinggi akan membuat para investor percaya atas prospek perusahaan kedepannya.
   - Besarnya arus kas bebas mempengaruhi *dividend payout ratio.* Untuk mempertahankan kondisi arus kas bebas yang positif sebaiknya perusahaan lebih mengontrol belanja modal setiap tahunnya agar tidak mengurangi arus kas dari kegiatan operasi terlalu besar.

b. Bagi Pihak Lain
   Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai dasar referensi. Para investor sebaiknya melakukan analisa pada faktor-faktor lain untuk meminimalisasi risiko investasi.

5.2.2 Saran Akademis

1. Bagi Pengembang Ilmu Akuntansi
   Disarankan pada penelitian berikutnya untuk melakukan penelitian yang sama, dengan metode yang sama tetapi unit analisis dan sampel yang berbeda agar diperoleh kesimpulan yang mendukung teori dan konsep diterima secara umum.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya
   Diharapkan agar para peneliti lain dapat lebih memberikan bukti empiris dari konsep yang telah dikaji bahwa *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh likuiditas dan arus kas bebas yang baik.

DAFTAR PUSTAKA

Abdul Halim. 2007. *Akuntansi Keuangan Daerah*. Edisi Ketiga. Jakarta : Salemba Empat.

Agus Sartono. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE.

Arfan, Muhammad. 2006. *Pengaruh Arus Kas Bebas, Set Kesempatan Investasi dan Financial Leverage Terhadap Manajemen Laba.*

Ari Putri Utami. ***PENGARUH FREE CASH FLOW*** **TERHADAP** ***DIVIDEND PAYOUT RATIO*** **PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2010-2013.** Fakultas Ekonomi UIN Maliki, Malang.

Bambang Riyanto. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit GPFE

Bernadette Ruth Irawati Setiady. Annual report KLBF. 2012

Brigham, Eugene F and Joel F, Houston. 2009. *Fundamental of Financials Mnagement (Dasar-dasar Manajemen Keuangan).* alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku Satu, Edisi 10. Jakarta : PT Salemba Empat.

Dini Rosdini. 2009. *Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio. Research Day, Faculty of Economics-Padjajaran University,Bandung.* Working Paper In Accounting and Finance.

Fabio Putra Wijaya & Atim Djazuli. **PENGARUH RETURN ON INVESTMENT, CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).** *FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS, UNIVERSITAS BRAWIJAYA Jl. MT. Haryono 165 Malang 65145*

Ibrahim Elsiddig Ahmed. **Liquidity, Profitability and the Dividends Payout Policy.** *World Review of Business Research Vol. 5. No. 2. April 2015 Issue. Pp. 73 – 85*

I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan* : Teori dan Praktik. Jakarta : Erlangga.

Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.

Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, Terry D Warfield. 2008. *Akuntansi Intermediate Jilid 1*. Jakarta : Erlangga.

Latiefasari,Hani Diana, 2011, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2005-2009)", Skripsi, Universitas Diponogoro,Semarang.

Ni Luh Ayu Wahyuni, 2015 **PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP BESARNYA DIVIDEN YANG DIBAGIKAN KEPADA PEMEGANG SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAPAT DI BEI.** Vol: 5 Nomor: 1 Tahun: 2015

Prihantoro. 2003. *Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Publik Di Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. No 1 Jilid 8, Tahun 2003.

Rodoni, Ahmad dan Henri Ali, 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Subramanyam., & John J. Wild. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Sugiyono, Dr. 2010. Metode penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D, Penerbit ALFABETA

Sugiyono, 2011, *Statistika Untuk Penelitian*, Bandung, Alfabeta.

Sugiyono. 2013*. Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D).* Bandung : Alfabeta

Suharli, M. 2006. "**Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public di Indonesia**". Jurnal Maksi.Vol. 6 No.1 Januari 2006 : 23-41.

Susilo Wonowidjojo.Anual Report GGRM. 2011

Toto Prihadi. 2012. *Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS dan PSAK .* Jakarta : PPM Manajemen.

Uma Sekaran, 2006, *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*, Edisi 4, Buku 1, Jakarta: Salemba Empat.

Umi Narimawati, 2010. Penulisan Karya Ilmiah. Bekasi: Genesis.

Van Horne, James C dan Wachowicz, John M. (2007). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Edisi 12.* Jakarta: Salemba Empat.

Yulia Efni. 2011. *Analisis Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial dan Aliran Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).*Vol19 , No. 01 (2011).