PENGARUH ARUS KAS BEBAS, PROFITABILITAS (ROA) DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

(Survei pada Perusahaan Sektor Keuangan Sub Sektor Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016)

THE INFLUENCE FREE CASH FLOW, PROFITABILITY (ROA), AND FIRM SIZE ON DIVIDEND PAYOUT RATIO

(Survey of Financial Sector Companies Sub Sector Banks Listed in Indonesian Stock Exchange Period 2012-2016)

Pembimbing :
Angky Febriansyah, SE., MM

Oleh :
Joshiana Putri Frans Apriliawati
21114132
Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Komputer Indonesia
Email : joshianaputri1204@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this research is to find out how big influence of free cash flow to dividend payout ratio, how big influence of profitability (ROA) to dividend payout ratio, and to know how big influence of company size to dividend payout ratio at company financial sector of bank subsector listed in Indonesia Stock Exchange.

The method of this research is descriptive and verification method. Analytical method used is doubled linear regression method. The population of this study are 43 companies of the banking sector subsectors listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2012-2016. The sampling method used is purposive sampling method.

The results of this research hypothesis show that free cash flow has a significant influence on dividend payout ratio. Profitability (ROA) has a significant influence on dividend payout ratio. The size of the company has a significant influence on the dividend payout ratio in the financial sector companies of the bank subsectors listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2012-2016.

Keywords: Free Cash Flow, Profitability (ROA), Firm Size, Dividend Payout Ratio.

I Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sulit juga dilematis bagi pihak manajemen perusahaan sebab kebijakan tersebut harus diformulasikan untuk dua dasar tujuan dengan memperhatikan maksimalisasi kekayaan para pemegang saham dan pembiayaan yang cukup, hal tersebut sesuai dengan teori residual dividen bahwa kelebihan kas yang timbul setelah dana kebutuhan investasi terpenuhi seharusnya dibagikan dalam bentuk dividen (Wicaksana, 2012).

Pada perusahaan yang kepemilikan sahamnya dimiliki oleh umum atau masyarakat luas, kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang sangat penting bagi investor dan perusahaan yang akan membayar dividen (Indah Sulistyo Wati dan Ratna Anggraini, 2010). Dalam menanamkan modalnya, investor menginginkan tingkat pengembalian investasi *(return*) baik berupa laba yang dibagikan dalam bentuk dividen yang diberikan perusahaan sebagaimana yang telah mereka investasikan pada perusahaan tersebut maupun pendapatan untuk penambahan modal (*capital gain*) (Indah Sulistyo Wati dan Ratna Anggraini, 2010).

Investor mempunyai kepentingan terhadap informasi tentang *Return on*

Assets (ROA) dalam melakukan prediksi pembagian dividen yang akan diterima. ROA menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri dan seluruh aktiva/aset yang dimiliki (Ni Luh Ayu Wahyuni, 2015). Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi tingkat keuntungan pemilik perusahaan (Ni Luh Ayu Wahyuni, 2015). Tingkat keuntungan pemilik perusahaan yang tinggi akan meningkatkan EPS perusahaan dan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Ni Luh Ayu Wahyuni, 2015). Karena itu perlu dikaji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen mengingat pasar modal Indonesia semakin menuju ke arah yang efisien sehingga informasi yang relevan bisa digunakan sebagai masukan untuk menilai harga saham (Ni Luh Ayu Wahyuni, 2015). Dalam permasalahan ini, banyaknya perusahaan tidak dapat menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang dan tidak mengetahui bagaimana cara meningkatkan keuntungan pada perusahaan (Ni Luh Ayu Wahyuni, 2015). Untuk dapat digunakan rasio profitabilitas agar dapat mengetahui kontribusi keuntungan perusahaan dalam jangka pendek atau jangka panjang (Ni Luh Ayu Wahyuni, 2015).

Bagi sebagian perusahaan, dividen dianggap memberatkan karena perusahan harus selalu menyediakan sejumlah kas dalam jumlah yang relatif permanen untuk membayarkan dividen di masa yang akan datang (Ahmad Sandy dan Nurfajrh Asyik, 2013). Perusahaan yang tidak memiliki dana namun harus tetap mengeluarkan dividen dapat mengakibatkan dana untuk kebutuhan investasinya berkurang sehingga memerlukan modal tambahan baru dengan menerbitkan saham baru atau melakukan pinjaman kepada pihak lain (Ahmad Sandy dan Nurfajrh Asyik, 2013).

Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut di satu pihak dan juga dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham di lain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan (Ahmad Sandy dan Nurfajrh Asyik, 2013). Jika makin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan, dan akibatnya menghambat tingkat pertumbuhan *(rate of growth)* dalam pendapatan dan harga sahamnya (Ahmad Sandy dan Nurfajrh Asyik, 2013). Perusahaan yang ingin menahan sebagian besar dari pendapatannya tetap di dalam perusahaan, berarti bagian dari pendapatan yang tersedia untuk pembayaran dividen adalah semakin kecil (Ahmad Sandy dan Nurfajrh Asyik, 2013). Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen disebut *dividend payout ratio* (Ahmad Sandy dan Nurfajrh Asyik, 2013).

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Ditemukan kondisi Arus Kas Bebas yang naik tetapi malah diikuti dengan menurunnya Kebijakan Dividen dari tahun 2012-2016 pada salah satu perusahaan sektor keuangan subsektor bank yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yaitu Bank Danamon Indonesia Tbk.
2. Ditemukan kondisi Profitabilitas (ROA) yang naik tetapi malah diikuti dengan menurunnya Kebijakan Dividen dari tahun 2012-2016 pada salah satu perusahaan sektor keuangan subsektor bank yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yaitu Bank Central Asia Tbk.
3. Ditemukan kondisi Ukuran Perusahaan yang naik tetapi malah diikuti dengan menurunnya Kebijakan Dividen dari tahun 2012-2016 pada salah satu perusahaan sektor keuangan subsektor bank yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yaitu Bank Mandiri (Persero) Tbk.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan dengan identifikasi masalah uraian yang telah disebutkan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Seberapa besar pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor keuangan

subsektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Seberapa besar pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor keuangan subsektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Seberapa besar pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor keuangan subsektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.4.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Arus Kas Bebas, Profitabilitas (ROA) dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Keuangan Subsektor Bank.

1.4.2 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian mengenai Pengaruh Arus Kas Bebas, Profitabilitas (ROA) dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen ini adalah :

1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor keuangan subsektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor keuangan subsektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor keuangan subsektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Kegunaan Penelitian

1.5.1 Kegunaan Praktis

Kegunaan penelitian ini diharapkan dapat memecahkan masalah yang terjadi pada kebijakan dividen maupun pada arus kas bebas, profitabilitas (roa) dan ukuran perusahaan. Berdasarkan teori yang dibangun dan bukti empiris yang dihasilkan, maka fenomena pada kebijakan dividen dapat diperbaiki dengan meningkatkan arus kas bebas, profitabilitas (roa) dan ukuran perusahaan.

1.5.2 Kegunaan Akademis

Hasil penelitian yang telah dilakukan ini diharapkan dapat menjadi informasi yang bermanfaat bagi pengembangan ilmu khususnya pada bidang akuntansi keuangan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan memperdalam pengetahuan terutama yang berkaitan dengan arus kas bebas, profitabilitas (roa), ukuran perusahaan dan kebijakan dividen serta dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya.

II Kajian Pustaka, Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Arus Kas Bebas

Arus kas bebas adalah kas yang tersedia untuk pihak yang berkepentingan atau di perusahaan yang bersangkutan dan dapat digunakan untuk berbagai aktivitas. (Werner R. Murhadi, 2013:48)

Berikut merupakan rumus perhitungan dari arus kas bebas:

$$FCFF = NI + NCC + [Int \times (1 - tax\ rate)] - FC\ Inv - WC\ Inv$$

2.1.2 Profitabilitas (ROA)

Return On Asset (ROA) adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba menggunakan seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan. (Kasmir, 2017:202)

Berikut merupakan rumus perhitungan dari profitabilitas (ROA):

$$ROA = \frac{Earning\ After\ Interest\ and\ Tax}{Total\ assets}$$

2.1.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan faktor untuk menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan. (Jogiyanto Hartono, 2013: 282)

Berikut merupaan rumus perhitungan dari ukuran perusahaan:

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln\ Total\ Aktiva$$

2.1.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba ditahan. (Werner R Murhadi, 2013:65)

$$\text{DPR} = \frac{Dividend/Share}{Earning/Share}$$

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen

Kieso dan Weygandt (2011:211) menyatakan 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.

2.2.2 Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Lukas Setia Atmaja (2008:292) mengatakan bahwa keterkaitan antara Return On Asset terhadap Dividend Payout Ratio yaitu jika laba perusahaan cenderung stabil, perusahaan dapat membagikan dividen yang relative besar tanpa takut harus menurunkan dividen jika laba perusahaan berfluktuasi, dividen sebaiknya kecil agar kestabilan terjaga.

2.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2010:119) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai rata-rata total aktiva untuk tahun bersangkutan sampai beberapa tahun. Perusahaan dengan *asset* yang besar lebih cepat mendiversifikasikan hutang yang lebih besar dan menekan *financial distress* disbanding dengan perusahaan yang memiliki asset kecil. Sehingga ukuran perusahaan *(firm size)* mempunyai pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

H_1 : Arus Kas Bebas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H_2 : Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H_3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

III Metode Penelitian

3.1 Metode Penelitian

Penulis menggunakan metode deskriptif dan verifikatif karena penelitian ini ditujukan untuk menguji lebih dalam pengaruh arus kas bebas, profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Data yang dibutuhkan untuk penelitian ini adalah data-data yang sesuai dengan masalah-masalah yang ada dan juga relevan dengan tujuan dari penelitian ini. Sehingga dari data-data tersebut akan dikumpulkan, diolah, dianalisis dan diproses lebih lanjut dan pada tahap akhirnya dari data tersebut dapat ditarik kesimpulan.

3.2 Operasionalisasi Variabel

Menurut Sugiyono (2017:38) variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari variasi tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Berdasarkan judul penelitian yang telah dikemukakan di atas, maka variabel-variabel yang akan diukur dalam penelitian ini yaitu:

1. Variabel Independen
   Menurut Sugiyono (2017:39) variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Arus Kas Bebas (X_1), Profitabilitas (ROA) (X2) dan Ukuran Perusahaan (X_3).
2. Variabel Dependen
   Menururt Sugiyono (2017:39) variabel terikat merupakan variabel

yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen (Y).

3.3 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

3.3.1 Sumber Data

Maka sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, dimana data yang digunakan peneliti merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung artinya data-data tersebut berupa data kedua yang telah diolah lebih lanjut dan data yang disajikan oleh pihak lain seperti idx (Bursa Efek Indonesia).

3.3.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Dokumentasi
   Pengumpulan data dilakukan dengan menelaah laporan keuangan perusahaan dari masing masing perusahaan, penulis memperoleh data dari website resmi Bursa Efek Indonesia.
2. Studi Kepustakaan
   Data diperoleh dari data yang relevan terhadap permasalahan.

3.4 Populasi, Sampel dan Tempat serta Waktu Penelitian

3.4.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2017: 80) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan sektor Keuangan Subsektor Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 sampai dengan 2016 yang berjumlah 215 laporan keuangan dari 43 perusahaan.

3.4.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2017:81) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2017:85) *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

3.4.3 Tempat dan Waktu Penelitian

3.4.3.1 Tempat Penelitian

Untuk memperoleh data dan informasi yang berkaitan dengan masalah yang diteliti, maka penulis mengadakan penelitian di PT. Bursa Efek Indonesia Kantor Perwakilan Bandung yang berlokasi di Jl. PH.H Mustofa No. 33, Neglasari, Cibeunying Kaler, Bandung 40124, Indonesia (022) 20524207.

3.4.3.2 Waktu Penelitian

Adapun waktu pelaksanaan penelitian dimulai pada Februari 2018 sampai dengan Agustus 2018.

3.5 Metode Pengujian Data

Peneliti menggunakan metode statistik analisis berganda dan korelasi. Perhitungan dengan metode statistik tersebut menggunakan program Komputer *Statistical Program for Social Science* (SPSS).

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

3.5.1.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian.

3.5.1.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

3.5.1.3 Uji Multikorelasi

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

3.5.1.4 Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antar data yang ada pada variabel-variabel penelitian.

3.6 Metode Analisis Data

Peneliti melakukan analisa terhadap data yang telah diperoleh dengan

menggunakan analisis kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menggunakan analisis data yang berbentuk numerik/angka.

Adapun langkah – langkah analisis data menggunakan teknik statistik yang diuraikan sebagai berikut :

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Tony Wijaya (2013:62) regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen.

Dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh arus kas bebas, profitabilitas (roa), dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen sektor keuangan sub sektor bank yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2016.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Sumber: Sugiyono(2012:261)

Keterangan :

Y = Kebijakan Dividen
X_1 = Arus Kas Bebas
X_2 = Profitabilitas (ROA)
X_3 = Ukuran Perusahaan
a = Konstanta Intersep
β_1 = Koefisien regresi variabel Rasio Arus Kas Bebas
β_2 = Koefisien regresi variabel Rasio Profitabilitas (ROA)
β_3 = Koefisien regresi variabel Rasio Ukuran Perusahaan
e = Tingkat kesalahan (*error term*)

2. Analisis Korelasi *(Pearson)*

Analisis korelasi *pearson* digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya hubungan linier antara variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y).

3. Analisis 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 :

$$KD = ß \times \text{Zero Order} \times 100\%$$

Sumber: Umi Narimawati (2010:50)

Keterangan :

KD = Seberapa jauh perubahan variabel Y dipergunakan oleh variabel X.
ß = Standar koefisien Beta.
Zero Order = Matrik korelasi variabel bebas dengan variabel terikat.

4. Pengujian Hipotesis

Pada penelitian ini uji t dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh arus kas bebas, profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen secara parsial atau terpisah. Menurut Imam Ghozali (2011:98) uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terhadap variabel dependen secara parsial. Langkah-langkah dalam pengujian hipotesis adalah:

1. Menyusun Hipotesis
   a. Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen
      Ho_1:β=0: Arus Kas Bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
      Ha_1:$\beta \neq 0$: Arus Kas Bebas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
   b. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Kebijakan Dividen
      Ho_2:$\boldsymbol{\beta}$=0: Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
      Ha_2:$\boldsymbol{\beta \neq}$0: Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
   c. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ho_3:β=0: Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Ha_3:$\beta \neq 0$: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

2. Menguji Tingkat Signifikansi
   Nilai t tabel bisa ditemukan dengan bantuan tabel distribusi t *student* yang sudah tersedia secara umum, dengan ketentuan pencarian α = 0,05 dan derajat kebebasan atau df = (jumlah data/n-k-1).
3. Menggambar Daerah Penerimaan dan Penolakan
   - Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ maka H_o ada di daerah penolakan, berarti Ha diterima artinya antara variabel X_1, X_2, X_3 dan variabel Y ada pengaruhnya
   - Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H_o ada di daerah penerimaan, berarti Ha ditolak artinya antara variabel X_1, X_2, X_3 dan variabel Y tidak ada pengaruhnya
4. Penarikan Kesimpulan Hipotesis
   Daerah yang diarsir merupakan daerah penolakan dan berlaku sebaliknya. Jika t hitung jatuh di daerah penolakan (penerimaan) maka Ho ditolak (diterima) dan Ha diterima (ditolak). Artinya koefisien regresi signifikan (tidak signifikan).

IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Hasil Analisis Deskriptif

4.1.1.1 Analisis Deskriptif Arus Kas Bebas

Kondisi arus kas bebas mengalami penurunan pada tahun 2012 sampai dengan 2013 dan mengalami peningkatan pada tahun 2013 sampai dengan 2016, hal ini terjadi karena nilai rata-rata arus kas bebas pada Perusahaan Sektor Keuangan Subsektor Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 adalah sebesar 8,52E12 dengan nilai simpangan baku sebesar 1,327E13. Jumlah arus kas bebas terendah dimiliki oleh PT. Bank Central Asia Tbk sebesar -7.127.123.000.000 pada tahun 2013, sedangkan jumlah arus kas bebas tertinggi dimiliki oleh PT. Bank Central Asia Tbk yaitu sebesar 42.939.118.000.000 pada tahun 2016. **(Gambar 4.1)**

4.1.1.2 Analisis Deskriptif Profitabilitas (ROA)

Kondisi profitabilitas ROA mengalami peningkatan tiap tahunnya, hanya pada tahun 2014 mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena nilai rata-profitabilitas (ROA) pada Perusahaan Sektor Keuangan Subsektor Bank yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 adalah sebesar 0,017963 dengan nilai simpangan baku sebesar 0,0069894. Jumlah profitabilitas (ROA) terendah dimiliki oleh PT. Bank Bumi Arta Tbk. sebesar 0,0087 pada tahun 2015, sedangkan jumlah profitabilitas (ROA) tertinggi dimiliki oleh PT. Bank Central Asia Tbk yaitu sebesar 0,0305 pada tahun 2016. **(Gambar 4.2)**

4.1.1.3 Analisis Deskriptif Ukuran Perusahaan

Kondisi ukuran perusahaan mengalami peningkatan tiap tahunnya, hal ini terjadi karena nilai rata-rata ukuran perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan Subsektor Bank yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 adalah sebesar 1,402651E1 dengan nilai simpangan baku sebesar 0,6880181. Nilai ukuran perusahaan terendah yaitu 12,5420 dimiliki oleh PT. Bank Bumi Arta Tbk pada tahun 2012, sedangkan nilai ukuran perusahaan tertinggi dengan angka PT. Bank Central Asia Tbk. sebesar 14,8304 pada tahun 2016. **(Gambar 4.3)**

4.1.1.4 Analisis Deskriptif Kebijakan Dividen (DPR)

Kondisi kebijakan dividen (DPR) mengalami peningkatan pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2013 dan mengalami penurunan pada tahun 2013 sampai dengan 2016. Hal ini terjadi karena nilai rata-rata kebijakan dividen pada Perusahaan Sektor Keuangan Subsektor Bank yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 adalah sebesar

0,237383 dengan nilai simpangan baku sebesar 0,0993933. Jumlah kebijakan dividen terendah dimiliki oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk sebesar 0,0068 pada tahun 2016, sedangkan jumlah kebijakan dividen tertinggi dimiliki oleh PT. Bank Danamon Indonesia Tbk sebesar 0,4980 pada tahun 2013. **(Gambar 4.4)**

4.1.2 Hasil Analisis Verifikatif

4.1.2.1 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Dasar pengambilan keputusan yaitu, jika nilai signifikansi > 0,05 maka data berdistribusi normal sedangkan jika nilai signifikansi < 0,05 maka data berdistribusi tidak normal. Model regresi memiliki nilai residual yang berdistribusi normal jika nilai signifikansi pengujian *Kolmogorov Smirnov* tersebut bernilai 0,541 yang mana hasil tersebut lebih besar dari 0,05. Berdasarkan konsep tersebut dapat diketahui bahwa distribusi data bersifat normal apabila nilai *Asymp.Sig* bernilai diatas 0,05. **(Tabel 4.9)**

2. Uji Multikorelasi

Nilai *tolerance* yang diperoleh untuk variabel arus kas bebas adalah sebesar 0,840 > 0,10 dengan nilai *VIF* sebesar 1,190 < 10. Nilai *tolerance* yang diperoleh untuk variabel profitabilitas (ROA) adalah sebesar 0,211 > 0,10 dengan nilai *VIF* sebesar 4,739 < 10. Sedangkan nilai *tolerance* yang diperoleh untuk variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 0,223 > 0,10 dengan nilai *VIF* sebesar 4,484 < 10. Hasil tersebut menunjukan bahwa variabel bebas dalam model regresi terbebas dari masalah multikolinearitas, maka model telah memenuhi salah satu syarat untuk dilakukan pengujian regresi. **(Tabel 4.10)**

3. Uji Heteroskedastisitas

Pada hasil uji heteroskedastisitas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedasitas pada model regresi, sehingga model regresi layak untuk digunakan. **(Gambar 4.6)**

4. Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokerelasi, nilai Durbin-Watson sebesar 1,038. Karena nilai DW berada diantara -2 dan +2 atau -2 < 1,038 < +2, maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi. **(Tabel 4.11)**

4.1.2.2 Uji Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda **(Tabel 4.12)**, diperoleh bentuk persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = -0{,}770 + 2{,}539E\text{-}15\ X_1 + 5{,}566\ X_2 + 0{,}063\ X_3$$

4.1.2.3 Analisis Korelasi

a. Korelasi antara Arus Kas Bebas dengan Kebijakan Dividen

Hasil output dari pengolahan data diatas, diperoleh nilai koefisien korelasi untuk arus kas bebas dengan kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,450 yang mana hasil tersebut masuk dalam skor interval antara 0,40 – 0,599. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang sedang antara arus kas bebas dengan kebijakan dividen (DPR). **(Tabel 4.14)**

b. Korelasi antara Profitabilitas (ROA) dengan Kebijakan Dividen

Hasil *output* dari pengolahan data diatas, diperoleh nilai koefisien korelasi untuk profitabilitas (ROA) dengan kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,850 yang mana hasil tersebut masuk dalam skor interval antara 0,80–1,000. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang sangat kuat antara profitabilitas (ROA) dengan kebijakan dividen (DPR). **(Tabel 4.15)**

c. Korelasi antara Ukuran Perusahaan dengan Kebijakan Dividen

Hasil *output* dari pengolahan data diatas, diperoleh nilai koefisien korelasi untuk ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,790 yang mana hasil tersebut masuk dalam skor interval antara 0,60 – 0,799. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen (DPR). **(Tabel 4.16)**

4.1.2.4 Analisis Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil perhitungan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh parsial dari setiap variabel bebas, maka diketahui bahwa pengaruh arus kas bebas (X_1) terhadap kebijakan dividen (DPR) adalah sebesar 15,3%, profitabilitas (ROA) (X_2) memberikan kontribusi pengaruh sebesar 33,2% dan ukuran perusahaan (X_3) memberikan kontribusi pengaruh sebesar 34,5%. Sehingga dapat disimpulkan variabel yang paling dominan dari dua variabel

tersebut yang mempengaruhi kebijakan dividen (DPR) adalah ukuran perusahaan dengan besaran pengaruh yang diberikan sebesar 34,5%. **(Tabel 4.17)**

4.1.2.5 Pengujian Hipotesis

a. Pengujian Hipotesis Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen

Nilai t_{hitung} untuk variabel arus kas besar sebesar 3,848. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} pada tabel distribusi t. Dengan α=0,05, df=n-k-1=30-3-1=26, diperoleh nilai t_{tabel} sebesar ± 2,055. Diketahui bahwa t_{hitung} untuk X_1 sebesar 3,848 > nilai t_{tabel} 2,055, maka H_0 ditolak artinya arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. **(Tabel 4.18)**

b. Pengujian Hipotesis Profitabilitas (ROA) terhadap Kebijakan Dividen

Nilai t_{hitung} untuk variabel profitabilitas (ROA) sebesar 2,226. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} pada tabel distribusi t. Dengan α=0,05, df=n-k-1=30-3-1=26, diperoleh nilai t_{tabel} sebesar ± 2,055. Diketahui bahwa t_{hitung} untuk X_2 sebesar 2,226 > nilai t_{tabel} 2,055, maka H0 ditolak artinya variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. **(Tabel 4.19)**

c. Pengujian Hipotesis Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Nilai t_{hitung} untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 2,555. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} pada tabel distribusi t. Dengan α=0,05, df=n-k-1=30-3-1=26, diperoleh nilai t_{tabel} sebesar ± 2,055. Diketahui bahwa t_{hitung} untuk X_1 sebesar 2,555 > nilai t_{tabel} 2,055, maka H_0 ditolak artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. **(Tabel 4.20)**

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen

Terdapat hubungan antara arus kas bebas dengan kebijakan dividen (DPR) yang bernilai positif sedang. Artinya, arus kas bebas mempunyai hubungan yang sedang terhadap kebijakan dividen (DPR) dan dapat dikatakan bahwa arus kas bebasi searah dengan kebijakan dividen (DPR), dimana jika arus kas bebas naik maka kebijakan dividen (DPR) pun naik begitu juga sebaliknya. Adapun berdasarkan uji hipotesis variabel arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan nilai t_{hitung} 3,848 dan nilai signifikan 0,001. Kas merupakan salah satu unsur modal kerja yang paling tinggi tingkat likuiditasnya. Maka semakin tinggi arus kas operasi perusahaan akan semakin tinggi pula tingkat likuiditasnya. Ini berarti perusahaan mempunyai risiko yang lebih kecil untuk tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya (Bambang Riyanto, 2011:94).

Hasil prediksi untuk tahun berikutnya setelah tahun penelitian ini menunjukan arus kas bebas mengalami peningkatan akan tetapi kebijakan dividen (DPR) mengalami penurunan, hal ini menjawab fenomena yang telah dikemukakan sebelumnya seperti yang terjadi pada PT Bank Danamon Indonesia Tbk mengalami penurunan kebijakan dividen padahal arus kas bebas yang diperoleh meningkat pada tahun 2014-2015. Dengan hasil ini menunjukan bahwa faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen (DPR) dibandingkan dengan arus kas bebas*,* faktor lain tersebut seperti biaya produksi, modal, pengendalian perusahaan, kinerja keuangan, biaya operasional, dan lain-lain.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lilik Rahayu (2014) menyimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas. kemudian penelitian yang dilakukan oleh Mahmoud. I. Noor dkk (2012) *Cash flows from operation* (arus kas dari aktivitas operasi) berpengaruh positif terhadap likuiditas bila menggunakan *current ratio.* Serta hasil penelitian Dewi Indriani, Dkk (2017) menyimpulkan bahwa arus kas berpengaruh signifikan terhadap likuiditas.

4.2.2 Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Kebijakan Dividen

Terdapat hubungan antara profitabilitas (ROA) dengan kebijakan dividen (DPR) yang bernilai positif sangat kuat. Artinya, profitabilitas (ROA) mempunyai hubungan yang sangat kuat terhadap kebijakan dividen (DPR) dan dapat

dikatakan bahwa profitabilitas (ROA) searah dengan kebijakan dividen (DPR), dimana jika profitabilitas (ROA) naik maka kebijakan dividen (DPR) pun naik begitu juga sebaliknya. Adapun berdasarkan uji hipotesis variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan nilai t_{hitung} 2,226 dan nilai signifikan 0,035. Pemegang saham jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan profitabilitas. Karena pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar – benar akan diterima dalam bentuk dividen. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang baik dapat menentukan kebijakan dividen untuk meningkatkan pembayaran dividen (Agus Sartono, 2010:122).

Hasil prediksi untuk tahun berikutnya setelah tahun penelitian ini menunjukan profitabilitas (ROA) mengalami peningkatan akan tetapi kebijakan dividen (DPR) mengalami penurunan, hal ini menjawab fenomena yang telah dikemukakan sebelumnya seperti yang terjadi pada perusahaan PT. Bank Central Asia Tbk mengalami penurunan kebijakan dividen padahal profitabilitas (ROA) yang diperoleh meningkat pada tahun 2013-2014, dengan hasil ini menunjukan bahwa faktor lain lebih mempengaruhi kebijakan dividen (DPR) dibandingkan dengan profitabilitas (ROA), faktor lain tersebut seperti ROI, ROE, PER, laba, dan lain-lain.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Resky dkk (2014), Chaidir dan Rita (2015), Haryetti dan Ririn (2012), dan Elyzabet dan Bram (2009), Yoga dan Yadnyana (2016) menujukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR).

4.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Terdapat hubungan antara ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen (DPR) yang bernilai positif kuat. Artinya, ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang kuat terhadap kebijakan dividen (DPR) dan dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan searah dengan kebijakan dividen (DPR). Dimana jika ukuran perusahaan meningkat maka kebijakan dividen (DPR) pun akan meningkat. Sehingga terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen (DPR) pada Perusahaan Sektor Keuangan Subsektor Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, adapun pengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) dari variabel yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti likuiditas, inflasi, modal, nilai perusahaan, dan lain-lain. Adapun berdasarkan uji hipotesis variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan nilai t_{hitung} 2,555 dan nilai signifikan 0,017. Suatu perusahaan besar dan mapan akan mudah menuju pasar modal, karena kemudahan untuk berhubungan dengan pasar modal artinya fleksibilitas lebih besar dan tingkat kepercayaan juga lebih besar. Perusahaan besar mampu menarik investor dan memperoleh dana yang lebih besar sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil (Brigham dan Houston, 2011:215).

Hasil prediksi untuk tahun berikutnya setelah tahun penelitian ini menunjukan ukuran perusahaan mengalami peningkatan akan tetapi kebijakan dividen (DPR) mengalami penurunan, hal ini menjawab fenomena yang telah dikemukakan sebelumnya seperti pada Bank Mandiri (Persero) Tbk dapat diketahui terjadinya penurunan kebijakan dividen padahal ukuran perusahaan yang dimiliki meningkat pada tahun 2015-2016. Dengan hasil ini menunjukan bahwa faktor lain lebih mempengaruhi kebijakan dividen (DPR) dibandingkan dengan ukuran perusahaan, faktor lain tersebut seperti likuiditas, inflasi, modal, nilai perusahaan, dan lain-lain.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ika Faridah (2016), Kardianah (2013), Kania, Dikdik, dan Nurdin (2016), Yunita Devi dan Adi Erawati (2014), menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Lalu hasil penelitian yang dilakukan oleh Nindi Septia One, dkk (2011) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

V Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

1) Arus kas bebas berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR)

pada Perusahaan Sektor Keuangan Subsektor Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, dimana setiap kenaikan jumlah arus kas bebas maka akan meningkatkan kebijakan dividen (DPR).

2) Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) pada Perusahaan Sektor Keuangan Subsektor Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, dimana setiap kenaikan profitabilitas (ROA) maka akan meningkatkan kebijakan dividen (DPR).

3) Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) pada Perusahaan Sektor Keuangan Subsektor Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, dimana setiap ada peningkatan dalam ukuran perusahaan maka akan meningkatkan kebijakan dividen (DPR).

5.2 Saran

5.2.1 Saran Praktis

a. Bagi Perusahaan

Bagi Perusahaan Sektor Keuangan Subsektor Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mendapatkan kebijakan dividen (DPR) rendah yang disebabkan oleh sedikitnya perolehan arus kas bebas dikarenakan oleh biaya, modal, pendapatan, hutang, dan penjualan, sehingga arus kas bebas pun rendah, sebaiknya perusahaan harus meningkatkan pendapatan dan menekan jumlah biaya serta perusahaan dapat meningkatkan penjualan dengan baik sehingga menghasilkan laba yang akan menambahkan jumlah kas. Jika disebabkan oleh sedikitnya profitabilitas (ROA) karena laba bersih, penjualan, modal, biaya, hutang, manajemen aset, dan total aset, sehingga profitabilitas (ROA) pun menurun, sebaiknya perusahaan meningkatkan penjualan, mengurangi hutang dan kinerja manajemen agar perusahaan dapat meningkatkan laba serta meningkatkan aset. Dan jika disebabkan oleh sedikitnya perolehan ukuran perusahaan karena laba usaha, hutang, pendapatan, modal, nilai aktiva, dan nilai *equity*, sehingga ukuran perusahaan pun rendah, sebaiknya perusahaan harus memberikan kinerja yang baik agar laba yang diperoleh akan besar, dengan demikian akan meningkatkan kebijakan dividen (DPR) perusahaan.

b. Bagi Investor

Investor dapat menggunakan arus kas bebas, profitabilitas (ROA) dan ukuaran perusahaan sebagai acuan dalam melakukan investasi. Tetapi hendaknya investor juga melakukan analisa pada indikator lain karena masih banyak indikator lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen (DPR), walaupun dalam penelitian ini arus kas bebas, profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR), sehingga investor dapat lebih tepat dalam memilih keputusan investasinya.

5.2.2 Saran Akademis

1. Bagi Pengembang Ilmu

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan, sebagai sumber informasi dan sebagai sumbangan pemikiran dalam mengembangkan disiplin ilmu akuntansi keuangan, serta berkontribusi dalam pengembangan penelitian khususnya mengenai arus kas bebas, profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen (DPR) serta sebagai masukan dan tambahan referensi bagi para pembaca khususnya dalam ilmu pasar modal dan perbankan.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Disarankan pada penelitian selanjutnya untuk melakukan penelitian dengan metode yang sama tetapi dengan variabel, unit analis dan sampel yang berbeda

agar diperoleh kesimpulan yang diterima secara umum. mendukung teori dan konsep

DAFTAR PUSTAKA

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

Ahmad Sandy dan Nurfajrh Asyik. 2013. *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Kas pada Perusahaan Otomotif.* Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Volume 1 Nomor 1.

Arief, Sritua. 2006. *Metodologi Penelitian Ekonomi*. Universitas Indonesia. Jakarta.

Bambang Riyanto. 2011. *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, Yogyakarta : YBPFE UGM.

Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11).* Jakarta: Salemba Empat.

Chaidir dan Rita. 2015. *Pengaruh Kebijakan Hutang dan ProfitabilitasTerhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal EMBA Vol. 3 No.4 Desember 2015. ISSN: 2303- 1174.

Danang Sunyoto. 2013. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: PT Refika Aditama Anggota Ikapi.

Elyzabeth dan Bram Hadianto. 2009. *Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di BEI*. Jurnal Akuntansi, Volume 1, Nomor 1, Mei 2009: 70-84.

Gitman, Lawrence. 2009. *Principles of Manajerial Finance*. United States: Pearson Addison Wesley.

Guinan. 2010. *INVESTOPEDIA: Cara Mudah Memahami Istilah Investasi.* Cetakan I. Jakarta: Hikmah.

Haryetti dan Ririn. 2012. *Pengaruh Profitabilitas, Invesment Opportunity Set dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Ekonomi, Vol 20 No.3.

Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: Center For Academic Publishing Services.

Husein Umar. 2011. *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis Edisi 11*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Ika Farida. 2016. *Pengaruh Agency Cost, Firm Size, dan Profitability Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi*. Program Studi Magister Akuntansi Universitas Sebelas Maret. Tesis.

Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19 (edisi kelima).* Semarang: Universitas Diponegoro.

Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS.* Edisi Ketujuh. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Indah Sulistyowati, Ratna Anggraini. 2010. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, terhadap Kebijakan Dividen dengan Good GOOD CORPORATE GOVERNANCE sebagai Variabel Intervening.* Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto 2010.

Irham Fahmi. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab.* Bandung: Alfabeta.

Jogiyanto Hartono. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE Yogyakarta. Edisi Kedelapan. Yogyakarta.

Jonathan Sarwono. 2011. *Statistik Itu Mudah : Panduan Lengkap Untuk Belajar Komputasi Statistik Menggunakan SPSS 20*. Penerbit CV ANDI. Yogyakarta.

Jonathan Sarwono. 2012. *PATH ANALYSIS Teori, Aplikasi, Prosedur Analisis untuk Riset Skripsi, Tesis dan Disertasi (Menggunakan SPSS)*. Jakarta: PT. Elex Media Komptindo.

Jurica Lucynda dan Lilyana. 2012. *Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan terhadap Dividend Payout Ratio.* Jurnal Dinamika Akuntansi. Vol. 4, No.2, September 2012, pp. 129-138. ISSN 2085-4277.

Kania, Dikdik dan Nurdin. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen*. Volume No. 1, ISSN: 2460-6545.

Kardianah. 2013. *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Vol. 2 No. 1.

Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.

Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan.* Edisi Satu. Cetakan Kesepuluh. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. 2011. *Intermediate Accounting Volume 1 IFRS Edition.* United States of America : Wiley.

Kieso. 2015. *Intermediate Accounting: IFRS Edition (2nd Edition)*. United States of America : Wiley.

Lukas Setia Atmaja. 2008. *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.

Mafizatun Nurhayati. 2013. *Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividend dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa.* Jurnal Keuangan dan Bisnis. Vol 5, No.2, Juli 2013.

Mahmoud.I.Noor. 2012. *The Role Of Cash Flow In Explaining In Company Likquidity*. Journal Of Advanced Social Research. 2(4), 231-243.

Malayu Hasibuan. 2011. *MANAJEMEN: Dasar, Pengertian, dan Masalah*. Jakarta: PT Aksara.

Mardiyati et al. 2012. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol. 3, No. 1.

Moh. Nazir. 2013. *Metode Penelitian.* Bogor: Ghalia Indonesia.

Muhammad Arfan dan Trilas Maywindlan. *Pengaruh Arus Kas Bebas, Collateralizable Assets, Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index*. Jurnal Telaah & Riset Akuntansi. Universitas Syiah Kuala. Vol. 6 No. 2.

Munawir. 2014. *Analisa Laporan Keuangan*.Yogyakarta: Liberty.

Ni Luh Ayu Wahyuni. 2015. *Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Besarnya Dividen yang Dibagikan Kepada Pemegang Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.* Vol: 5 Nomor: 1.

Ni Putu Yunita Devi dan Ni Made Adi Erawati. 2014. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana ISSN : 2302 – 8556 9.3 (2014) : 709-716.

Ni Wayan Nurani Wijanti dan I.B Panji Sedana. 2013. *Pengaruh Likuiditas, Efektivitas Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham.* Jurnal Manajemen Universitas Udayana Vol.2 No.12 Hal.1649-1661. ISSN: 2302-8912.

Nindi Septia One, dkk. 2014. *Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Ekonomi, Akuntansi, dan Manajemen. Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Niresh. 2014. *Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka*. International Journal of Business and Management, Vol 9(4): Hal. 57-64.

Prasetyantoko, A. 2008. *Bencana Finansial Stabilitas sebagai Barang Publik*. Kompas Media Nusantara. Jakarta.

Resky. 2014. *Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Univesitas Sam Ratulangi Manado.

Rivai dkk. 2013. *Commercial Bank ManageMent*: *Manajemen Perbankan Dari Teori Ke Praktik*. Edisi 1. Cetakan 1. Jakarta: Rajawali Pers.

Riyadi. 2016. *Influence of Capital Structure, Size and Growth on Profitbaility and Corporate Value.* International Journal of Business and Finance Management Research 4(1): 80-101.

Singgih Santoso. 2012. *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta : Erlangga.

Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Penerbit CV. Alfabeta: Bandung.

Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D.* Bandung: PT Alfabeta.

Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Cetakan Ke-26. Bandung: Alfabeta.

Suharsimi Arikunto. 2013. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.

Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen dan Faktor Eksteren terhadap Nilai Perusahan*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol 9, No. 1.

Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.

Tatang Ary Gumanti. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi.* Jakarta: UPP STIM YKPN.

Tony Wijaya. 2013. *Metode Penelitian Ekonomi dan Bisnis Terori dan Praktik*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Umi Narimawati. 2010. *Metodologi Penelitian : Dasar Penyusun Penelitian Ekonomi*. Jakarta : Genesis.

Van Horne, James C. dan Wachowicz, John M. Jr. 2014. *Primsip-prinsip Manajemen Keuangan (Fundamentals of Financial Management)*. Edisi 13 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.

Wati Aris Astuti, Itsna Nurpadilah. 2015. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013*. Universitas Komputer Indonesia Vol VII, No 2

Werner R Murhadi. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta. Salemba Empat.

Wicaksana. 2012. *Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI.* Tesis Universitas Udayana. Denpasar.

Yoga dan Yadnyana. 2016. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set Dan Profitabilitas pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.15.1. April (2016): 112-141. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.\

Yunita Devi dan Adi Erawati. 2014. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Akuntansi. 9: 709-716.

www.idx.co.id

www.kontan.co.

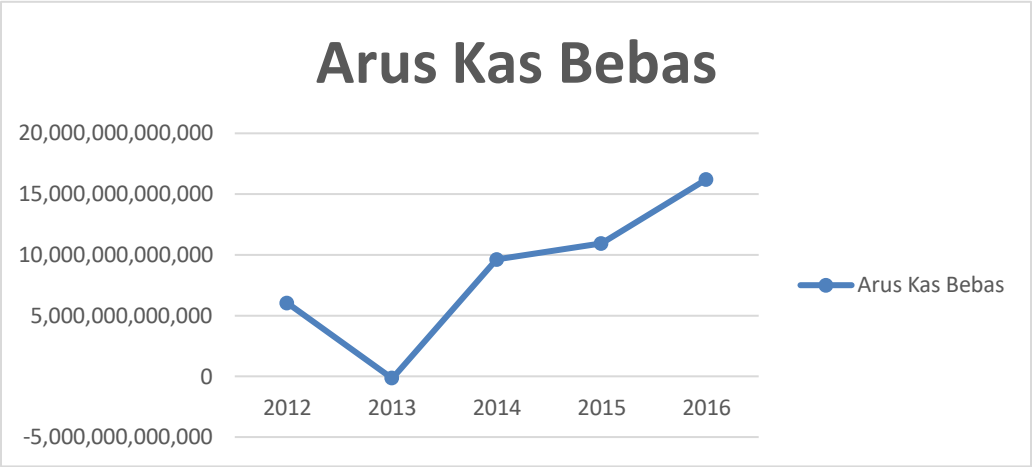
LAMPIRAN

Tabel 3.1
Operasional Variabel

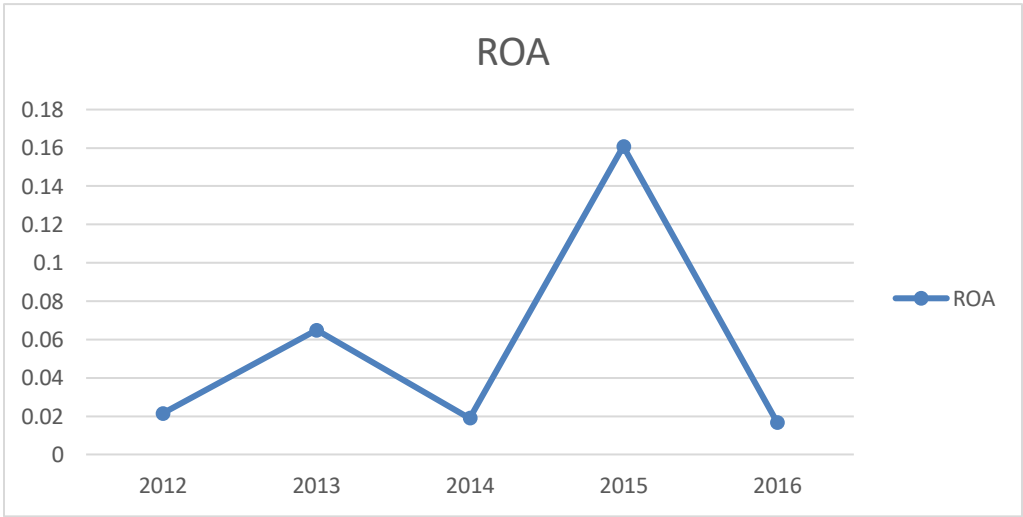
Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
Arus Kas Bebas (X_1)	"Arus kas bebas merupakan kas yang tersedia di perusahaan yang dapat digunakan untuk berbagai aktivitas. Konsep arus kas bebaskoef memfokuskan pada kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi setelah digunakan untuk kebutuhan reinvestasi." Werner R Murhadi (2013:48)	$FCFF = NI + NCC + [Int \times (1 - tax\ rate)] - FC\ Inv - WC\ Inv$ Werner R Murhadi (2013:48)	Rasio
Profitabilitas (ROA) (X_2)	"*Return on Asset* mencerminkan seberapa besar return yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk aset." "Kasmir (2017:202)	$ROA = \frac{Earning\ After\ Interest\ and\ Tax}{Total\ assets}$ Kasmir (2017:202)	Rasio
Ukuran Perusahaan (X_3)	"Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara (total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain). Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*), penetuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total *asset* perusahaan." Jogiyanto Hartono (2013:282)	Ukuran Perusahaan = *Ln* Total Aktiva Jogiyanto Hartono (2013: 282)	Rasio
Kebijakan Dividen (Y)	"*Dividend payout ratio* merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan." Werner R Murhadi (2013:65)	$DPR = \frac{Dividend/Share}{Earning/Share}$ Werner R Murhadi (2013:65)	Rasio

Tabel 3.7
Interpretasi Koefisien Korelasi

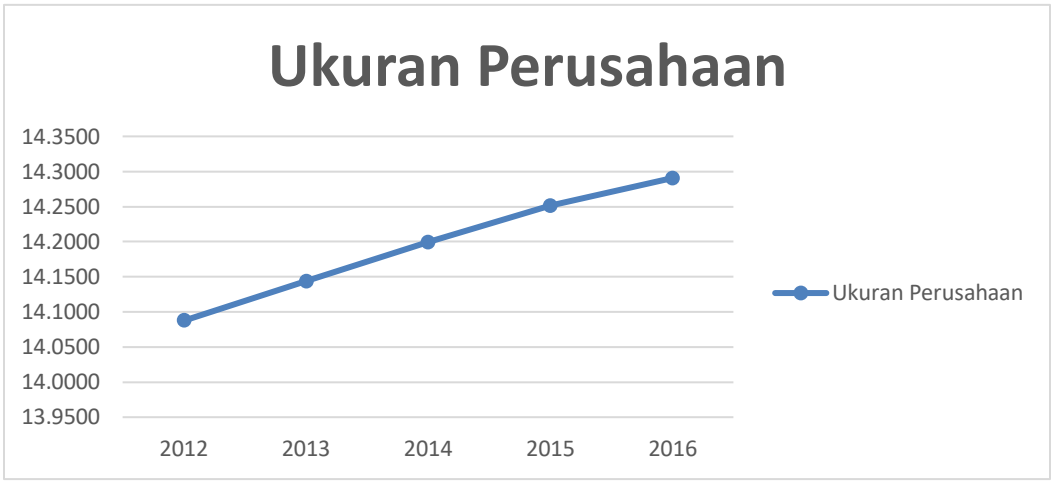
Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,000 - 0,199	Korelasi sangat rendah
0,200 - 0,399	Korelasi rendah
0,400 - 0,599	korelasi sedang
0,600 - 0,799	Korelasi kuat
0,800 - 1,000	Korelasi sangat kuat



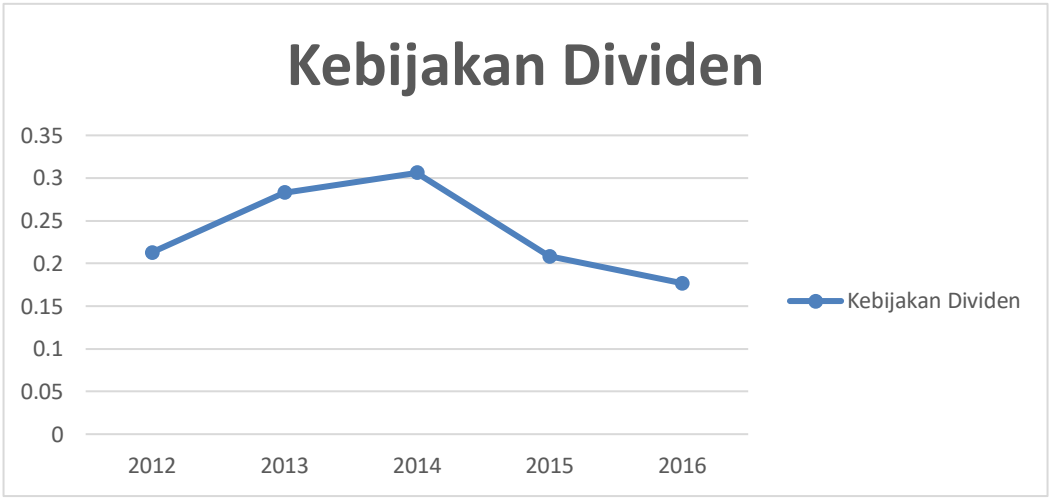
Gambar 4.1
Grafik Perkembangan Rata-Rata Arus Kas Bebas Pada Perusahaan Sektor Keuangan Subsektor Bank yang terdaftar di BEI periode 2012-2016



Gambar 4.2
Grafik Perkembangan Rata-Rata Profitabilitas (ROA) Pada Perusahaan Sektor Keuangan Subsektor Bank yang terdaftar di BEI periode 2012-2016



Gambar 4.3
Grafik Perkembangan Rata-Rata Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Subsektor Bank yang terdaftar di BEI periode 2012-2016



Gambar 4.4
Grafik Perkembangan Rata-Rata Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Keuangan Subsektor Bank yang terdaftar di BEI periode 2012-2016

Tabel 4.9
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

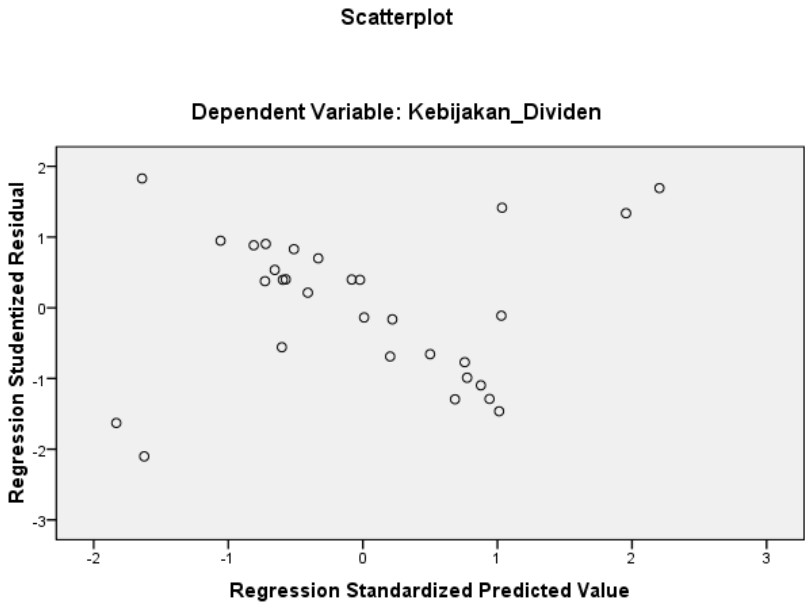
		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters[a]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.04093730
Most Extreme Differences	Absolute	.146
	Positive	.083
	Negative	-.146
Kolmogorov-Smirnov Z		.802
Asymp. Sig. (2-tailed)		.541

a. Test distribution is Normal.

Tabel 4.10
Uji Multikorelasi
Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Arus_Kas_Bebas	.840	1.190
	ROA	.211	4.739
	Ukuran_Perusahaan	.223	4.484

a. Dependent Variable: Kebijakan_Dividen



Gambar 4.6
Grafik Scatterplots

Tabel 4.11
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.911[a]	.830	.811	.0432346	1.038

a. Predictors: (Constant), Ukuran_Perusahaan, Arus_Kas_Bebas, ROA

b. Dependent Variable: Kebijakan_Dividen

Tabel 4.12
Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.770	.310		-2.486	.020
	Arus_Kas_Bebas	2.539E-15	.000	.339	3.848	.001
	ROA	5.566	2.501	.391	2.226	.035
	Ukuran_Perusahaan	.063	.025	.437	2.555	.017

a. Dependent Variable: Kebijakan_Dividen

Tabel 4.14
Koefisien Korelasi Arus Kas Bebas dengan Kebijakan Dividen (DPR)
Correlations

		Arus_Kas_Bebas	Kebijakan_Dividen
Arus_Kas_Bebas	Pearson Correlation	1	.450*
	Sig. (2-tailed)		.013
	N	30	30
Kebijakan_Dividen	Pearson Correlation	.450*	1
	Sig. (2-tailed)	.013	
	N	30	30

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Tabel 4.15
Koefisien Korelasi Profitabilitas (ROA) dengan Kebijakan Dividen (DPR)
Correlations

		Arus_Kas_Bebas	Kebijakan_Dividen
Arus_Kas_Bebas	Pearson Correlation	1	.450*
	Sig. (2-tailed)		.013
	N	30	30
Kebijakan_Dividen	Pearson Correlation	.450*	1
	Sig. (2-tailed)	.013	
	N	30	30

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Tabel 4.16
Koefisien Korelasi Ukuran Perusahaan dengan Kebijakan Dividen (DPR)
Correlations

		Ukuran_Perusahaan	Kebijakan_Dividen
Ukuran_Perusahaan	Pearson Correlation	1	.790**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	30	30
Kebijakan_Dividen	Pearson Correlation	.790**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	30	30

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Tabel 4.17
Pengaruh Parsial
Coefficients[a]

Model		Standardized Coefficients	Correlations
		Beta	Zero-order
1	(Constant)		
	Arus_Kas_Bebas	.339	.450
	ROA	.391	.850
	Ukuran_Perusahaan	.437	.790

a. Dependent Variable: Kebijakan_Dividen

Tabel 4.18
Koefisien Uji Hipotesis Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen (DPR)
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.770	.310		-2.486	.020
	Arus_Kas_Bebas	2.539E-15	.000	.339	3.848	.001
	ROA	5.566	2.501	.391	2.226	.035
	Ukuran_Perusahaan	.063	.025	.437	2.555	.017

a. Dependent Variable: Kebijakan_Dividen

Tabel 4.19
Koefiein Uji Hipotesis Profitabilitas (ROA) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.770	.310		-2.486	.020
	Arus_Kas_Bebas	2.539E-15	.000	.339	3.848	.001
	ROA	5.566	2.501	.391	2.226	.035
	Ukuran_Perusahaan	.063	.025	.437	2.555	.017

a. Dependent Variable: Kebijakan_Dividen

Tabel 4.20
Koefisien Uji Hipotesis Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (DPR)
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.770	.310		-2.486	.020
	Arus_Kas_Bebas	2.539E-15	.000	.339	3.848	.001
	ROA	5.566	2.501	.391	2.226	.035
	Ukuran_Perusahaan	.063	.025	.437	2.555	.017

a. Dependent Variable: Kebijakan_Dividen