

**PENGARUH PROFITABILITAS, ARUS KAS BEBAS, DAN
KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP DEVIDEN TUNAI
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2016**

**JUNITA INTAN SARI
8105133119**



**Skripsi ini disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan untuk Memperoleh Gelar
Sarjana Pendidikan pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2017**

***THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, FREE CASH FLOW
AND INVESTMENT OPPORTUNITY SET TO CASH DIVIDEND
IN MANUFACTURE COMPANIES ON***

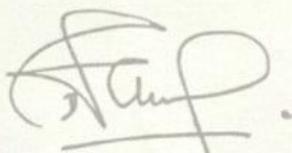
**JUNITA INTAN SARI
8105133119**



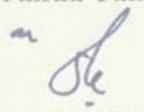
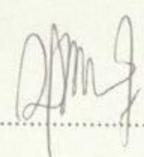
***Skripsi is Written as Part of Bachelor Degree in Education in Faculty of
Economy State University of Jakarta***

***STUDY PROGRAM OF ECONOMICS EDUCATION
FACULTY OF ECONOMICS
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA
2017***

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Dedi Purwana E.S., M.Bus
NIP. 196712071992031001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Erika Takidah, SE., M.Si</u> NIP. 197511112009122001	Ketua		23 Agustus 2017
2. <u>Achmad Fauzi S.Pd M.Ak</u> NIP. 197705172010121002	Sekretaris		23 Agustus 2017
3. <u>Dra. Sri Zulaihati., M.Si</u> NIP. 196102281986022001	Penguji Ahli		22 Agustus 2017
4. <u>Santi Susanti, S.Pd, M.Ak</u> NIP. 197701132005012002	Pembimbing I		22 Agustus 2017
5. <u>Susi Indriani, SE., M.S.Ak</u> NIP. 197906102008012028	Pembimbing II		26 Agustus 2017

Tanggal Lulus : 16 Agustus 2017

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta

Jakarta, 14 Agustus 2017

Yang membuat Pernyataan



Junita Intan Sari

NIM. 8105133119

ABSTRAK

JUNITA INTAN SARI. *Profitabilitas, Kesempatan Investasi dan Arus Kas Bebas Terhadap Dividen Tunai Pada Perusahaan Manufaktur 2016.* Skripsi, Jakarta. Program Studi Pendidikan Ekonomi. Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta. 2017.

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan informasi dan pengetahuan yang benar, sah, dapat dipercaya, serta dapat dipertanggung jawabkan tentang pengaruh profitabilitas, kesempatan investasi dan arus kas bebas terhadap dividen tunai pada perusahaan manufaktur 2016 , baik secara simultan maupun parsial. Hipotesis penelitian ini adalah terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap dividen tunai perusahaan manufaktur 2016. Metode penelitian yang digunakan peneliti adalah metode kuantitatif dengan analisis statistik deskriptif. Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Teknik pengambilan sampel menggunakan *random sampling* yaitu sebanyak 40 perusahaan. Penelitian ini menggunakan net profit margin sebagai ukuran komponen profitabilitas. *Kesempatan Investasi* diukur dengan aktiva tetap bersih dan arus kas bebas diukur dengan arus kas operasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas, Arus Kas Bebas, Kesempatan Investasi berpengaruh terhadap dividen tunai. Hasil secara parsial Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen tunai. Sedangkan Arus kas bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap dividen tunai dan Kesempatan Investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap dividen tunai. Kemampuan antara Profitabilitas, Arus kas bebas dan Kesempatan Investasi sebesar 19%.

Kata kunci : Profitabilitas, Arus Kas Bebas, Kesempatan Investasi, Dividen tunai

ABSTRACT

JUNITA INTAN SARI. *Profitability, Investment Opportunity and Cash Flow on Cash Dividend at Manufacturing Company 2016. Thesis, Jakarta. Economic Education Study Program. Faculty of Economics, Jakarta State University. 2017.*

This research can be done for information and knowledge that is true, valid, trustworthy, and can be justified about the effect of profitability, investment opportunity and free cash flow to business results at manufacturing company 2016, either simultaneously or partially. The hypothesis of this study is that there are intermediate influences. Against methods. Data analysis tool used in this research is multiple regression. Sampling technique using random sampling counted 40 companies. This study uses net profit margin as a measure of profitability component. Exchange difference due to translation of financial statements. The results showed Profitabilitas, Free Cash Flow, Investment Opportunity. Results are partial. Not Free cash flow is not significantly affected. Ability between Profitability, Free cash flow and investment opportunities.

Keywords: Profitability, Free Cash Flow, Investment Opportunity, Cash Dividend

KATA PENGANTAR

*“kapal yang kuat dibuat untuk menghadapi ombak dan badai, bukan untuk berdiam diri dipantai walau itu yang teraman”
(anonymous)*

Segala puji bagi Allah, syukur yang hanya milikNya semoga terungkap dalam hati, lisan dan perbuatan atas segala nikmat, hidayah dan karuniaNya yang selalu berlipah. Rabb semesta alam pemilik jiwa jiwa yang maha pengasih maha penyayang yang telah menitipkan amanah-amanah kepada hamba pilihannya. Anugerah dan ridhoNya yang mengiringi dan menguatkan setiap langkah kehidupan. Sholawat dan salam teruntuk suri tauladan terbaik Rasulullah SAW, yang telah memberikan inspirasi disetiap sisi kehidupan.

Pendidikan Tinggi merupakan tempat penempa ilmu pengetahuan dan tahap akhirnya kami harus meniti penelitian untuk menghasilkan karya yang bernama skripsi, Alhamdulillah sekitar 5 bulan berjuang dengan semua proses yang ada, Allah mampukan saya untuk menyelesaikan skripsi ini dengan tepat waktu. Sebuah proses dengan beragam cerita, ada kalanya mengerjakan hal hal yang tak biasa, ingin rasanya berhenti sejenak, namun Allah hadirkan kekuatan lewat orang orang disekitar. Mereka adalah semangat dan harapan yang menyatu menghadirkan kebangkitan jiwa untuk melalui semua proses yang tak sederhana.

Terimakasih kepada dua malaikat yang tulus menemani buah hati untuk terus menjemput mimpi, mereka adalah kedua orang tua saya, semoga Allah limpahkan keberkahan untuk mereka. Serta adik saya Dian Ayu Oktavia, yang menjadi semangat saya untuk menjadi teladan menjadi seorang kakak, selamat berjuang dengan cerita yang lebih indah.

Jazakillah khair kepada sosok kakak yang tidak memiliki hubungan darah, namun begitu sabar menuntun dan mengayomi saya dalam melakukan perubahan, ialah Sufila Iswanti, beserta *An-najah squad* yang terdiri dari sahabat luar biasa membantu dalam setiap hal. Selamat berjuang dipencapaian lainnya.

Terimakasih kepada Beasiswa Bidikmisi yang mengantarkanku dalam berjuang di dunia pendidikan tinggi atas semua fasilitas yang diberikan. Tak lupa juga ucapan terimakasih mendalam kepada sosok guru yang luar biasa mengayomi kami hingga menuju altar pendidikan tertinggi yaitu dosen pembimbingku yang selalu mengingatkan ku, ialah Ibu Santi Susanti, S.Pd.M.Ak. dan Ibu Susi Indriani, S.Pd.M.S.Ak Bapak Dr. Dedi Purwana E.S., M.Bus. selaku Dekan Fakultas Ekonomi UNJ. Bapak Suparno S.Pd, M.Pd selaku Ketua Program Studi Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi UNJ. Terimakasih para Ibu dan Bapak Dosen yang tidak saya sebutkan namun tak mengurangi rasa hormat saya kepada pahlawan pendidikan FE UNJ.

Rasa sayang tak lupa juga untuk sahabat seperjuangan Pendaki A 2013, Pendaki B 2013 yang saling menyemangati untuk lulus tepat waktu, serta sahabat seperjuangan organisasi tempat diri ini mengasah potensi yaitu, saudara/i HMJ EA BERPRESTASI, sahabat Masih Berprestasi, keluarga PSDM Berarti, keluarga BSO Al-iqtishodi, Keluarga BEM FE Sandya Sadajiwa, HRD Warrior, Teman seperjuangan Pejuang 13 ,keluarga RANGER DAGRI 2017, Sahabat Kontribusi Kita, Sahabat Pasukan Lebah. Kalian mengajarkanku arti berjuang, berkorban dan kekeluargaan. Semangat untukku dan sahabatku untuk menuntaskan amanah dengan sebaik baiknya sebab setiap jiwa akan dimintai pertanggung jawabannya.

Salam cinta dan terima kasih teruntuk sahabat sahabat di tempat lain yang mewarnai cerita dalam masa perjuangan pendidikan tinggi yaitu, keluarga SMK N 9 Jakarta, keluarga SMK N 11 Jakarta, sahabat DWP, keluarga Yayasan Forum Tunas Bangsa, Keluarga Paniko Family dan Keluarga KKN Desa mekar sari serta sahabat lainnya yang membantu menguatkan setiap langkah.

Akhir kata, penulis ingin menyisipkan *quotes* Ali bin Abi Tholib untuk generasi muda pemimpin bangsa

“Apabila kamu mencanangkan diri menjadi pemimpin bagi manusia, maka dia harus belajar mendidik dirinya sebelum mendidik orang lain. Dan hendaklah pendidikannya itu dilakukan dari perilakunya sebelum lisannya, serta orang yang mengajari dan mendidik dirinya lebih berhak dimuliakan dari pada orang yang menjadi guru dan pendidik orang lain”

Penulis menyadari masih terdapat kekurangan dalam penulisan skripsi ini, sehingga penulis mengharapkan saran dan kritik untuk memperbaiki penelitian selanjutnya. Semoga skripsi yang sederhana ini dapat bermanfaat bagi seluruh pihak khususnya dunia pendidikan.

Jakarta, 14 Agustus 2017

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
LEMBAR PERSETUJUAN.....	iii
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR TABEL.....	xiii
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	13
C. Pembatasan Masalah	14
D. Perumusan Masalah.....	14
E. Kegunaan Penelitian	15
BAB II. KAJIAN TEORITIK	
A. Deskripsi Konseptual	16
1. Dividen Tunai.....	16
2. Profitabilitas	27
3. Arus Kas Bebas	34
4. Kesempatan investasi	38
B. Hasil Penelitian yang Relevan	48
C. Kerangka Teoritik	52
D. Perumusan Hipotesis Penelitian.....	57

BAB III. METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian	58
B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian	58
C. Metode Penelitian	59
D. Populasi dan Sampling	61
E. Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	62
1. Variabel Dependen	62
a. Kinerja Keuangan.....	62
2. Variabel Independen	62
a. Arus Kas Bebas.	63
b. Profitabilitas	65
c. Kesempatan Investasi.....	66
F. Konstelasi antar Variabel	65
G. Teknik Analisis Data	66
1. Uji Asumsi Klasik	66
2. Persamaan Regresi Berganda	69
H. Uji Hipotesis	70

BAB VI. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data	74
1. Dividen Tunai	75
2. Profitabilitas.....	77
3. <i>Kesempatan Investasi</i>	79
B. Pengujian Hipotesis	82

1. Persamaan Regresi.....	82
2. Uji Persyaratan Analisis	83
a. Uji Normalitas	83
b. Uji Multikolinieritas.....	85
c. Uji Heteroskedastisitas	86
d. Uji Autokorelasi	87
2. Pengujian Hipotesis	88
a. Uji Koefisien Korelasi Ganda	88
b. Uji Koefisien Korelasi Simultan (Uji-F).....	89
c. Uji Koefisien Korelasi Parsial (Uji-T)	90
d. Uji Determinasi	92
C. Pembahasan	93
BAB V. KESIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN	
A. Kesimpulan	102
B. Implikasi.....	103
C. Saran.....	104
DAFTAR PUSTAKA	105
LAMPIRAN	110

DAFTAR GAMBAR

Gambar		Halaman
III. 1	Konstelasi antar Variabel	66
IV. 1	P-Plot Kinerja Keuangan	84
IV.2	<i>Scatterplot</i> Kinerja Keuangan.....	87

DAFTAR TABEL

Tabel		Halaman
II.1	Skor Penilaian VAIC TM	33
III.1	Pengambilan Keputusan Durbin Watson	68
IV.1	Statistik Deskriptif	75
IV.2	Tabel DistrIbusi Frekuensi Variabel Y	76
IV.3	Tabel DistrIbusi Frekuensi Variabel X1	77
IV.4	Tabel DistrIbusi Frekuensi Variabel X2	79
IV.5	Uji Persamaan Regresi	82
IV.6	<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	85
IV.7	Uji Multikolinieritas.....	86
IV.8	Uji Durbin Watson.....	88
IV.9	Hasil Analisis Korelasi Berganda	89
IV.10	Uji Koefisien Regresi secara Bersama (Uji F).....	90
IV.11	Uji Koefisien Regresi secara Parsial (Uji T).....	91
IV.12	Uji Koefisien Determinasi	93

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Aktivitas investasi di kawasan asia semakin meningkat, hal ini terjadi karena kondisi bisnis yang semakin kompleks ditandai dengan adanya dinamisasi global di kawasan asia seperti MEA (Masyarakat Ekonomi Asia), dengan ketentuan 70% produk Negara ASEAN bebas masuk ke Negara ASEAN lainnya.¹ Peningkatan aktivitas investasi tersebut dirasakan juga di Indonesia, tercatat bahwa di tahun 2017 investor domestik di pasar modal menunjukkan peningkatan yang bagus. Pada tahun-tahun sebelumnya investor domestik berkisar 35% dan 65% lainnya dikuasai oleh investor asing, saat ini di pasar modal 52% dikuasai oleh investor domestik.² Peningkatan yang terjadi mampu menciptakan peluang investasi yang semakin bersaing, dalam hal ini perlu diimbangi dengan terbukanya informasi dalam manajemen keuangan suatu perusahaan.

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan oleh berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diperekrdisikan oleh para investor. Sebagai contoh kasus yang terjadi di PT Freepot Indonesia yang memutuskan tidak bisa membagi dividen kepada para pemegang sahamnya

¹ Lily Rusna Fajriah, ini paket kebijakan ekonomi jilid x, 2016, (diunduh pada 1 maret 2017)
<http://ekbis.sindonews.com/read/1084513/33>

² Nina Rizalina, investor domestic pasar modal naik
52.<https://www.beritalima.com/2017/03/10/investor-domestik-pasar-modal-naik-52/>.

dikarenakan memiliki proyek baru yaitu proyek tambang tanah sehingga menyebabkan arus kas menjadi negatif.

“Berdasarkan laporan keuangan tahunan Freeport McMoRan, Freeport Indonesia memperoleh pendapatan senilai 3,07 miliar dollar AS, atau turun 25 persen dari tahun sebelumnya senilai 4,09 miliar dollar AS. Adapun laba usaha mencapai 719 juta dollar AS, atau turun senilai 1,4 miliar dollar AS. Namun induk Freeport Indonesia kembali tidak bisa membayar dividen, karena arus kas kami negatif sehingga perlu meminjam dana untuk kegiatan tambang dan komitmen investasi³”

Untuk mengurangi kemungkinan resiko dan ketidakpastian yang terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu Negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya tercermin dalam laporan keuangan.⁴ Menurut PSAK, terdapat enam komponen laporan keuangan yaitu

“Laporan posisi keuangan, laporan labarugi komprehensif, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, catatan atas laporan keuangan yang berisi informasi kebijakan akuntansi penting dan terakhir laporan posisi keuangan pada awal periode komparatif.”⁵

Kebutuhan informasi laporan keuangan yang dibutuhkan dalam aktivitas investasi ini, yang mampu menjaga integritas investor untuk kembali menanamkan sahamnya.

Tujuan para investor sejatinya menginginkan adanya tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan pengorbanan yang telah dikeluarkan untuk

³<http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2015/05/15/140528826/Freeport.Indonesia.Kembali.Tak.Bagikan.DIviden>

⁴ <https://linkaangelia.wordpress.com/2014/10/06/laporan-keuangan>

⁵ PSAK. Ikatan Akuntansi Indonesia 2009

mendapatkan investasi tersebut. Bagi perusahaan pembayaran dividen dapat digunakan untuk memperkuat posisi perusahaan dalam mencari tambahan dana di pasar modal.⁶ Oleh karena itu, dividen menjadi salah satu pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya demi mencari tingkat pengembalian investasi (*return*). Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan pertumbuhan untuk kelangsungan hidup perusahaan.

“Dalam hal ini investor dan pihak manajemen seringkali memiliki kepentingan yang berbeda. Salah satu keputusan adalah dividen yang saat ini masih menjadi fokus penelitian pasar modal tentang apa yang menjadi pertimbangan manajemen dalam pengembangan dividen dan reaksi investor terhadap keputusan pembagian dividen. Berdasarkan keputusan tersebut pihak manajemen diperhadapkan pada dua pilihan 1) apakah membagi dividen untuk mendapatkan reaksi positif dari investor atau 2) menahan demi peningkatan ekspansi perusahaan. Pertimbangan ini menjadi semakin rumit apabila kepentingan berbagai pihak diakomodasi.”⁷

Di satu sisi, ada pihak yang cenderung berharap pembayaran dividen lebih besar seperti pemegang saham yang mengharapkan dividen kas dalam jumlah relatif besar, karena ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan. Namun disisi lain, manajemen berkepentingan untuk meningkatkan *leverage* perusahaan dan melakukan ekspansi. Hal ini serupa dengan kasus keputusan pihak manajemen PT XL Axiata Tbk yang pada tahun 2017 memutuskan tidak membagikan dividen.

“Pemegang saham PT XL Axiata Tbk (EXCL) perlu bersabar, emiten ini berniat menahan pembagian dividen. EXCL punya kebijakan membagi dividen saat fase penyesuaian keuangan usai. Di 2016, EXCL memang sudah mencetak laba Rp 376 miliar dari sebelumnya rugi Rp 25 miliar. Tapi, pencapaian ini masih tergolong fase penyesuaian. Alhasil

⁶ Prasetyo, Djoko Adi, pengaruh profitabilitas, arus kas bebas, investmen on set terhadap DPR. Surabaya

⁷ Fransiskus dan Abraham, pengaruh profitabilitas, leverage, harga saham dan firmsize terhadap jumlah dividen tunai. Makasar

manajemen memutuskan tidak membagi dividen. Manajemen EXCL enggan merinci level keuntungan yang memungkinkan dividen dibagikan.”⁸

Keputusan pihak manajemen PT EXCL memiliki alasan khusus akan kebijakan dividen tunai yang belum bisa dibagikan kepada para investor.

“Dividen yang diterima investor ada dua jenis yaitu dividen kas dan non kas. Dividen kas adalah dividen yang dibayarkan perusahaan pada investor dalam bentuk uang tunai. Sedangkan dividen non kas adalah dividen yang dibayarkan kepada investor dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu, Misalnya dividen saham dan dividen aktiva.”⁹

Walaupun dividen dapat dibayarkan dalam bentuk aktiva lainnya, namun jenis dividen kas yang paling sering digunakan. Sebab kenyataannya para investor lebih menyukai pembayaran dividen dalam bentuk tunai, karena dapat meminimalisir ketidakpastian atas investasinya pada suatu perusahaan. Dari sisi investor, dividen kas merupakan salah satu motivator untuk menanamkan dana di pasar modal. Dalam penetapan kebijaksanaan mengenai pembagian pembagian dividen kas, faktor yang menjadi perhatian manajemen adalah besarnya laba yang dihasilkan perusahaan.¹⁰ Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

“Salah satu indikator dari profitabilitas adalah NPM. Menurut Bastian dan Suhardjono *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena

8 <http://investasi.kontan.co.id/news/excl-belum-bagi-dividen>.

9 http://www.academia.edu/8463983/KEBIJAKAN_DIVIDEN

10 Santoso, Iman. 2009. Akuntansi Keuangan Menengah (Intermediate Accounting) -Buku Dua, Cetakan Pertama.hal :202 Bandung: PT Refika Aditama.

mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban.”¹¹

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas sangat diperlukan oleh perusahaan apabila akan membayar dividen kas. Namun muncul permasalahan, apakah keuntungan yang diperoleh tersebut akan ditahan sebagai sumber dana internal perusahaan atau dibagikan sebagai dividen. Hasil penelitian lainnya membuktikan bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang searah atau positif dengan kebijakan dividen, sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada investor.

Pembayaran dividen khususnya dividen tunai sangat tergantung pada posisi kas yang tersedia. Namun, Fenomena yang terjadi sekarang ini, terdapat perusahaan yang tetap membagikan dividen saat laba perusahaan sedang turun. Hal ini terjadi pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk dalam berita berikut ini:

“Rencana pembagian dividen telah mendapatkan restu Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) UNVR, pada Selasa (14/6). Meski laba tahun lalu menurun, besaran dividen UNVR tetap naik. Pada 2015, laba bersih UNVR menurun 1,92% menjadi Rp 5,85 triliun. UNVR kerap menetapkan hampir seluruh labanya menjadi dividen. Pay out ratio dividen kali ini nyaris 100%. Sebagian dividen sudah dibagikan sebagai dividen interim pada Desember 2015, yakni Rp 342 per saham atau senilai total Rp 2,61 triliun. Ini berarti sisa dividen final senilai Rp 424 per saham atau total Rp 3,23 triliun. Pendapatan konsolidasi UNVR tahun lalu tumbuh 5,7% *year-on-year* (yoy) menjadi Rp 36,5 triliun. Tapi sejumlah beban, khususnya beban keuangan, menanjak 25% (yoy) menjadi Rp 120 miliar.”¹²

Setiap perusahaan memiliki strategi khusus dalam pengambilan keputusan pembagian dividen. Fenomena yang terjadi di PT Unilever menunjukkan bahwa perusahaan tersebut masih mampu membagikan dividen meski sedang mengalami

¹¹ Lilis dan Reza, pengaruh profitabilitas dan IOS terhadap seviden kas. UKI

¹² <http://investasi.kontan.co.id/news/dividen-unvr-naik-meski-laba-turun>

penurunan laba. Hal selanjutnya yang akan dilakukan oleh perusahaan tersebut adalah melakukan strategi penjualan di tahun berikutnya untuk menaikkan laba perusahaan. Lain halnya, dengan PT CNN Indonesia yang memutuskan tidak membagikan dividen dikarenakan perusahaan mengalami penurunan pendapatan ditahun 2016, penurunan yang terjadi sebesar US1,9 juta dolar, meskipun perusahaan masih menyimpan laba bersih namun laba tersebut akan digunakan untuk kebutuhan ekspansi perusahaan.¹³ Kedua fenomena yang berbeda tersebut menandakan perlunya analisa kembali terkait faktor profitabilitas dalam kebijakan pembagian dividen tunai.

Pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan juga mampu mengurangi aliran kas bebas yang tersedia bagi manajer untuk melakukan investasi. Perusahaan dengan tingkat aliran kas yang tinggi seharusnya membayar dividen yang tinggi pula.

“Alfred Nainggolan, analis Koneksi Kapital, mengatakan, salah satu alasan emiten membagi dividen adalah arus kas yang baik. Alfred menambahkan, akan ada dua jenis investor yang akan memasuki pasar jelang pembagian dividen, yakni investor yang ingin menikmati kenaikan jual sebelum cum dividen dan juga investor yang punya keinginan untuk menikmati dividen.”¹⁴

Investor biasanya lebih tertarik menggambarkan kondisi perusahaan melalui Arus kas yang baik. Karena arus kas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dalam bentuk tunai

¹³ <http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170327172019-92-203075/laba-anjlok-vale-putuskan-tak-bagi-dividen/>

¹⁴ <http://investasi.kontan.co.id/news/inilah-sederet-emiten-calon-pembagi-dividen>

Fenomena selanjutnya, *Free cash flow* inilah yang sering terjadi pemicu perbedaan antara pemegang saham dan manajer. Ketika *free cash flow* tersedia, disinyalir akan menghamburkan *free cash flow* tersebut sehingga terjadi inefisiensi dalam perusahaan atau akan menginvestasikan *free cash flow* dengan return yang kecil.¹⁵ Inefisiensi yang terjadi disinyalir menjadi pertimbangan manajer dalam pengelolaan aliran kas yang tersedia dan kondisi disetiap perusahaan.

Berbagai kondisi perusahaan dapat mempengaruhi nilai aliran kas bebas, misalnya,

“bila perusahaan memiliki aliran kas bebas tinggi dengan tingkat pertumbuhan rendah maka aliran kas bebas ini seharusnya didistribusikan kepada pemegang saham, tetapi bila perusahaan memiliki aliran kas bebas tinggi dan tingkat pertumbuhan tinggi maka mengindikasikan bahwa adanya aliran kas bebas yang besar dalam suatu perusahaan belum tentu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut akan membagikan dividen dengan jumlah yang lebih besar dibandingkan dengan ketika perusahaan memiliki aliran kas bebas yang kecil.”¹⁶

Sehingga arus kas yang dimiliki perusahaan tidak bisa dipastikan mampu memperkirakan pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan.

Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan.

¹⁵ Rosdini, pengaruh arus kas bebas terhadap dividen policy, artikel

¹⁶ Dini rosdini, pengaruh arus kas bebas terhadap dividen policy

“Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan . Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. Masalah yang harus dijawab dalam keputusan pendanaan yang dihubungkan dengan sumber dana adalah apakah sumber internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan, mengingat struktur pembiayaan akan menentukan cost of capital yang akan menjadi dasar penentuan required return yang diinginkan.”¹⁷

Kondisi semacam ini dapat menentukan kesempatan investasi atau *investment opportunity set (IOS)* suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki IOS tinggi cenderung membagikan dividen lebih rendah dibandingkan perusahaan yang memiliki IOS rendah atau dengan kata lain IOS yang tinggi di masa depan membuat perusahaan dikatakan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi.

Investment opportunity set (IOS) masih digunakan sebagai salah satu indikator bagi investor untuk mengetahui kemungkinan tumbuh tidaknya suatu perusahaan, sehingga berefek secara langsung pada keputusan perusahaan dalam berinvestasi. IOS berpengaruh pada manajer, pemilik, investor ataupun kreditor terhadap perusahaan itu sendiri, penelitian yang berkelanjutan terus dilakukan untuk meningkatkan akurasi dari IOS, penelitian mengenai IOS ini lebih banyak dikaitkan dengan hubungan kebijakan pendanaan dan dividen.¹⁸ Tolak ukur investor terhadap IOS inilah yang mengakibatkan keputusan perusahaan dapat berubah karena mempertimbangkan pandangan para investor.

¹⁷ Prapaska, analisis pengaruh tingkat profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur, Semarang 2012

¹⁸ Lilis dan Reza, pengaruh profitabilitas dan IOS terhadap seviden kas. UKI

Banyak perusahaan yang telah go publik dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diantaranya adalah perusahaan manufaktur. Alasan objek penelitian pada perusahaan manufaktur karena perusahaan tersebut hampir tidak terpengaruh oleh fluktuasi perekonomian. Perusahaan tersebut akan tetap eksis dan bertahan, disebabkan oleh produk yang dihasilkannya. Permintaan akan produk yang dihasilkan perusahaan manufaktur akan tetap stabil walaupun ada sesuatu penurunan tersebut tidak berpengaruh terhadap aktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba yang optimal.

Berdasarkan permasalahan yang telah dipaparkan serta hasil penelitian yang telah ada memotivasi peneliti untuk melanjutkan penelitian tersebut. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji Pengaruh free cash flow, investment opportunity on set, profitabilitas terhadap dividen tunai.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah yang mempengaruhi kenaikan pembayaran dividen tunai perusahaan manufaktur sebagai berikut:

1. kesenjangan ekspektasi pengembalian investor
2. kesenjangan kepentingan antara pihak pemegang saham dan pihak manajemen
3. Terjadinya inefisiensi dalam pengelolaan arus kas bebas
4. ketidakselarasan terhadap laba perusahaan yang dibagikan
5. peningkatan peluang investasi

C. Pembatasan Masalah

Peneliti ingin meneliti pengaruh arus kas bebas, kesempatan investasi, profitabilitas terhadap dividen tunai yang dilakukan kepada perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI tahun 2016. Dividen tunai yang diteliti adalah besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan saham yang beredar menggunakan Dividen per share. Perusahaan yang dijadikan objek penelitian adalah perusahaan manufaktur di BEI tahun 2016. Sedangkan arus kas bebas diukur dengan menggunakan ratio dari laporan arus kas. Profitabilitas diukur dengan *net profit margin*. Investment opportunity set diukur dengan *market value added of activa*. Pembatasan ini dilakukan karena adanya keterbatasan waktu yang dimiliki oleh peneliti.

D. Rumusan Masalah

Sesuai dengan latar belakang penelitian yang dikemukakan diatas maka penulis mencoba merumuskan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh arus kas bebas terhadap dividen tunai?
2. Apakah terdapat pengaruh kesempatan investasi terhadap dividen tunai?
3. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap dividen tunai?

4. Apakah terdapat pengaruh antara arus kas bebas, kesempatan investasi, profitabilitas terhadap dividen tunai?

E. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini dapat bermanfaat secara teoritis maupun praktis sebagai berikut:

1. Kegunaan teoritis

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat untuk memperdalam dan mengaplikasikan teori yang sudah diperoleh. Selain itu, sebagai sarana pengembangan intelektual yang diharapkan dapat mempertajam daya pikir ilmiah serta meningkatkan kompetensi keilmuan dalam disiplin ilmu yang digeluti khususnya mengenai penerapan teori akuntansi manajemen. Penelitian ini dapat menjadi bahan kajian bagi kalangan mahasiswa yang tertarik membahas topik pembagian dividen tunai, arus kas bebas, kesempatan investasi, dan profitabilitas.

2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan tambahan kontribusi empiris mengenai variabel-variabel yang berpengaruh terhadap pembagian dividen tunai. Menjadi bahan pertimbangan dan informasi bagi perusahaan dalam mengambil keputusan pembagian dividen. Memberikan informasi bagi perusahaan dalam mengelola

keputusan dividen dan kepada investor agar cermat dalam mengambil peluang investasi dalam dunia investasi yang semakin menglobal.

BAB II

KAJIAN TEORITIK

A. Deskripsi Konseptual

Teori yang menjadi dasar dalam penelitian ini, mencakup dengan variabel variabel yang berkaitan dalam penelitian. Uraian diawali dari variabel dependen yaitu Dividen tunai, selanjutnya variabel-variabel independen yaitu , arus kas bebas, kesempatan investasi dan profitabilitas. Berikut ini deskripsi konseptual dari penelitian.

1. Dividen

a. Definisi dividen

Dividen merupakan distribusi laba kepada para pemegang saham dalam berbagai bentuk. Ada beberapa perusahaan membayar dividen yang besarnya sama dengan laba ditahan yang tersedia untuk keperluan tersebut.¹ sehingga pendistribusian laba ini disesuaikan dengan ketersediaan laba perusahaan. Menurut eston dan Copeland, menyatakan definisi dividen seperti;

“dividen adalah keuntungan perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas yang diberikan kepada para pemegang saham. Besarnya dividen yang diberikan ditentukan dalam rapat pemegang saham dan dinyatakan dalam suatu jumlah atau persentase tertentu atas nilai nominal saham dan bukan atas nilai pasarnya”²

¹ Wibowo.abu bakar arif.Akuntansi keuangan dasar 2 (Jakarta: PT grasindo) P:61.

² Rodoni,ali,manajemen keuangan (Jakarta:penerbit mitra wacana media,2010) hal 122

Pembagian dividen tidak hanya ditentukan berdasarkan keuntungan yang didapatkan perusahaan namun juga melalui pertimbangan rapat umum pemegang saham yang dilaksanakan di tiap perusahaan.

Berdasarkan pendapat dan teori para ahli di atas dapat diambil kesimpulan bahwa dividen merupakan pembagian keuntungan untuk para pemegang saham sejumlah saham yang diinvestasikan. Pembagian dividen memiliki beraneka jenis, tiap dividen disesuaikan dengan kubutuha investor dan perusahaan dalam rangka pengembangan kegiatan investasi.

b. Prosedur pembayaran dividen

Dalam melakukan pembayaran dividen, terdapat prosedur yang perlu dilaksanakan. Prosedur ini dilaksanakan oleh pihak manajemen perusahaan dan para pemegang saham. Prosedur dalam pembayaran dividen adalah sebagai berikut:³

- 1) Tanggal pengumuman adalah tanggal dimana direksi secara formal mengumumkan dibagikannya kepada para pemegang saham bahwa dividen akan dibagikan, suatu hutang dividen harus diakui dan laba yang ditahan berkurang.
- 2) *Cum dividen date*, tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen
- 3) Tanggal pencatatan pemegang saham, tanggal dimana pemilik saham ditentukan, sehingga dapat diketahui kepada siapa dividen dibagikan. Pemegang saham yang mencatatkan dirinya pada tanggal ini adalah pemegang saham memperoleh dividen pada tanggal pencatatan. Tanggal ini hanya digunakan sebagai titik batas, kepada dividen dibagikan. Pada saat dividen dibayarkan,

³ Ibid, hal 123-124

hutang dan kas akan berkurang sehingga perusahaan akan mencatatnya sebagai pengurangan kedua perkiraan tersebut diatas.

- 4) Tanggal pemisahan dividen, sebelum tanggal pencatatan, perusahaan sudah harus diberitahukan apabila terjadi transaksi jual beli atas saham tersebut. Oleh sebab itu pada bursa internasional disepakati adanya ex-dividen date yaitu 3 hari sebelum tanggal pencatatan. Setelah tanggal pencatatan, saham tersebut tidak lagi memiliki hak atas dividen pada tanggal pembayaran.
- 5) Tanggal pencatatan, Pada tanggal ini, dividen dibayarkan kepada para pemegang saham. Setelah memegang dividen, kas di debet dan piutang dieliminasi. Pembayaran dividen akan dikenakan pemotongan pajak penghasilan.

Prosedur pembayaran dividen dimulai dari tanggal pengumuman sampai tanggal pencatatan. Dalam prosedur yang dilaksanakan bertujuan untuk meminimalisir kesalahan pembagian yang dilaksanakan dan pemisahan kebutuhan jenis keuntungan pembagian dividen yang dibagikan.

c. Faktor-Faktor dalam Pembagian dan Kebijakan dividen

Kebijakan pembagian dividen tidak saja membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada para investor tetapi harus selalu diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan investasi kembali. apabila dividen yang dibayarkan secara tunai makin meningkat, maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi.⁴ Hal ini menyebabkan tingkat pertumbuhan dimasa mendatang menjadi rendah, sehingga akan menekan harga saham.

⁴ ibid hal 122

Kebijakan dividen yang optimal pada suatu perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham.⁵

Dalam definisi lainnya, kebijakan dividen merupakan keputusan tentang laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.⁶

Pembagian dividen dalam suatu perusahaan di pengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor ini yang menjadi pertimbangan manajemen untuk membagikan dividen dan pertimbangan investor dalam menanamkan investasi. Faktor-faktor dividen dipengaruhi oleh faktor-faktor berikut:⁷

1) Faktor Kendala

Kendala yang dimaksud dalam hal ini sangat beragam, seperti kendala perjanjian kredit yang membatasi pembagian dividen, kendala ketidakcukupan laba, kendala sedikitnya uang kas yang tersedia, kendala adanya denda pajak atas penimbunan laba yang tidak wajar.

⁵ Weston, Brigham, dasar-dasar manajemen keuangan (Jakarta: PT gelora aksara pratama) hal 197

⁶ Margaretha, dasar-dasar manajemen keuangan (Jakarta: PT dian rakyat) hal 327

⁷ Ibid P:335.

2) Faktor Peluang investasi

Jumlah proyek yang tersedia dalam capital building mengakibatkan pembagian dividen yang sedikit. Keputusan penundaan proyek juga mengakibatkan ditundanya pembagian dividen.

3) Faktor Alternatif sumber daya modal

Pembelian saham baru menimbulkan biaya yang terjadi, jika biaya emisi tinggi maka dividen payout akan menurun.

Adapun pertimbangan lain dalam pembagian dividen yang dilakukan oleh manajemen perusahaan adalah sebagai berikut:⁸

1). kebutuhan dana bagi perusahaan

Semakin besar kebutuhan dana perusahaan berarti semakin kecil kemampuan untuk membayar dividen. Penghasilan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan dananya (semua proyek investasi yang menguntungkan) baru sisanya untuk pembayaran dividen

2). likuiditas perusahaan

Likuiditas perusahaan merupakan salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen merupakan arus kas keluar, maka

⁸ Harjito, Martono, Manajemen Keuangan edisi ke2 (Yogyakarta: PT Ekonisia) 272-273

semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajemen ingin memelihara likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan, kemungkinan perusahaan tidak akan membayar dividen dalam jumlah yang besar.

3). kemampuan untuk meminjam

Posisi likuiditas bukanlah satu satunya cara menunjukkan fleksibilitas dan perlindungan terhadap ketidak pastian. Apabila perusahaan mempunyai kemampuan yang tinggi untuk mendapatkan pinjaman, hal ini merupakan fleksibilitas keuangan yang tinggi sehingga kemampuan untuk membayar dividen juga tinggi. Jika perusahaan memerlukan pendanaan melalui hutang, manajemen tidak perlu menghawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

4).Pembatasan-pembatasan dalam perjanjian hutang

Ketentuan perlindungan dalam suatu perjanjian hutang sering mencantumkan pembatasan terhadap pembayaran dividen. Pembatasan ini digunakan oleh para kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan tersebut membayar hutangnya. Biasanya, pembatasan ini dinyatakan dalam persentase maksimum dari laba kumulatif

5). pengendalian perusahaan

Apabila suatu perusahaan membayar dividen yang sangat besar, maka perusahaan mungkin menaikkan modal di waktu yang akan datang melalui penjualan sahamnya untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan. Oleh karena itu dianggap berbahaya bila perusahaan terlalu besar membayar dividennya, sehingga pengendalian perusahaan menjadi berpindah tangan.

2. Jenis-Jenis Dividen

Pada umumnya dividen dibagi menjadi 2 yaitu dividen tunai (kas) dan dividen saham.

a. Definisi Dividen Tunai

Dividen tunai merupakan dividen yang didistribusikan kepada para pemegang saham dalam bentuk tunai.⁹ Untuk membayarkan dividen tunainya, perusahaan harus memperhatikan hal berikut:

1). Laba ditahan

Secara teori pembayaran dividen adalah jumlah laba bersih yang belum didistribusikan oleh perusahaan, yang ditunjukkan dengan laba ditahan.

⁹ Keown, Arthur J., John D. Martin, J. William Petty, dan David F. Scott Jr. Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan Edisi Kesepuluh Jilid 1. Jakarta: PT. Indeks, 2011. P :538

2).Ketersediaan Kas

Ketersediaan kas sangat diperlukan dalam pembayaran dividen. Dalam hal ini, laba ditahan sangat bergantung pada ketersediaan kas karena apabila semua jumlah laba ditahan digunakan untuk membayar dividen namun kas yang tersedia kurang untuk melakukan pembayaran hutang maupun melakukan investasi dimasa depan, maka perusahaan tersebut tidak bisa membayarkan dividennya sesuai dengan jumlah laba ditahan tersebut.

3). Pengumuman dividen

Pembagian dividen dideklarasikan berdasarkan kesepakatan dewan direksi. Dewan direksi menentukan distribusi laba ditahan yang dijadikan dividen.

b. Dividen Saham

Dividen saham adalah dividen yang dibayarkan perusahaan tidak dalam bentuk kas melainkan dalam bentuk saham dengan jumlah dan bagian tertentu. Dividen yang diberikan dalam bentuk saham, disamping bertujuan sama dividen tunai, juga bertujuan meningkatkan likuiditas perdagangan saham di bursa efek dan likuiditas finansial perusahaan. Manajer perusahaan menilai bahwa kondisi finansial perusahaan tidak memungkinkan pembayaran dividen tunai karena kurangnya ketersediaan kas ataupun menurunnya laba ditahan

sehingga diputuskan dibayarkan dalam bentuk dividen saham.¹⁰ Dividen saham dapat menimbulkan efek seperti perubahan modal, efek tersebut dinamakan share split. Seperti yang dikemukakan kieso, *A share split changes the par value per share but does not effect any balances in equity.*

Besarnya dividen yang harus dibayarkan tergantung kebijakan masing-masing perusahaan. Tiap perusahaan dapat menentukan kebijakan dividen yang berbeda-beda sesuai dengan kondisi perusahaan tersebut.¹¹

Berdasarkan teori tersebut, dividen tunai diambil dari laba bersih perusahaan setelah diperhitungkan pajak. Setidaknya ada dua bentuk dividen tunai, yaitu dividen yang dibagikan secara berkala (regular dividen), umumnya dibagikan tiap tiga bulanan atau enam bulan dan ekstra dividen atau special dividen yang dibagikan oleh perusahaan yang mempunyai laba yang fluktuatif dan manajemen menggunakan dividen khusus ini untuk meningkatkan informasi kepada pasar mengenai potensi masa depan perusahaan,¹² yaitu:

a. *stable amount per share*

dividen diberikan dalam nilai rupiah yang relatif stabil per sahamnya, alasan untuk memberikan dividen yang stabil adalah:

- 1) dividen yang berfluktuasi lebih beresiko daripada dividen yang stabil, karena itu tingkat diskonto yang lebih rendah akan

¹⁰ Ibid hal.542

¹¹ ibid P: 219

¹² Sawir. Kebijakan pendanaan dan kestrukturasi perusahaan (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2004) p:138

diterapkan pada dividen yang stabil sehingga nilai saham lebih tinggi

- 2) pemegang saham yang mengharapkan pendapatan dari penerimaan dividen akan lebih suka untuk menerima dividen dalam jumlah yang stabil
- 3) persyaratan listing saham mensyaratkan dividen yang stabil dan tidak terputus

- b. *constant payout ratio* dividen atas dasar persentase tetap dari laba bersih perusahaan
- c. *low regular dividend plus extra* tingkat dividen yang relative rendah tetapi sudah pasti jumlahnya ditambah suatu ekstra, yang besarnya disesuaikan dengan tingkat keuntungan.

3. Pengukuran Dividen Tunai

Berbeda dengan nilai dividen saham, nilai dividen tunai tentu saja sesuai dengan nilai tunai yang dibagikan. Meski RUPS menetapkan ada pembagian dividen, tetapi belum tentu pemegang saham tersebut mendapatkan dividen. Yang berhak mendapatkan dividen adalah pemegang saham yang masih memiliki saham tersebut pada saat tanggal terakhir bagi pemegang saham yang berhak menerima dividen (*cum dividen*). Setelah tanggal tersebut atau *ex dividend*, investor tidak berhak atas dividen yang dibagikan.¹³ Oleh sebab itu dividen tunai merupakan hasil laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham yang besarnya di tentukan pada rapat umum pemegang

¹³ Hidayat. Buku Pintar Investasi syariah (Jakarta: PT transmedia, 2011) hal 76

saham dan sesuai dengan kepemilikan jumlah lembar saham. untuk mencari dividen tunai dapat digunakan rumus:

$$DPS = \frac{\text{jumlah dividen kas}}{\text{jumlah lembar saham yang beredar}} \times 100\%$$

4) Analisis Laporan Keuangan

Analisis Laporan Keuangan terdiri dari dua kata yaitu analisis dan Laporan Keuangan. Untuk menjelaskan pengertian kata ini, kita dapat menjelaskannya dari arti masing-masing kata. Kata analisis adalah memecahkan atau menguraikan sesuatu unit menjadi berbagai unit terkecil. Sedangkan laporan keuangan adalah Neraca, Laba/Rugi, dan Arus Kas (Dana). Kalau dua pengertian ini digabungkan, analisis laporan keuangan berarti.¹⁴

“Menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.”

Informasi yang diperoleh dari hubungan-hubungan ini menambah visi dari sisi lain, memperdalam informasi dari data yang ada yang terdapat dalam suatu laporan keuangan konvensional, sehingga lebih bermanfaat bagi para pengambil keputusan. Pengertian lain tentang Analisis Laporan Keuangan ini diberikan oleh penulis lain dibawah ini, Menurut Bernstein:

¹⁴ Harahap, analisis kritis atas laporan keuangan, (PT RajaGrafindo Persada-Jakarta) hal 189

“Analisis laporan keuangan mencakup penerapan metode dan teknik analitis atas laporan keuangan dan data lainnya untuk melihat dari laporan itu ukuran-ukuran dan hubungan tertentu yang sangat berguna dalam proses pengambilan keputusan.”

Disini kegiatan analisis laporan keuangan berfungsi untuk mengoversikan data yang berasal dari laporan sebagai bahan mentahnya menjadi informasi yang lebih bergurna, lebih mendalma, dan lebih tajam, dengan teknik tertentu.

Laporan keuangan adalah laporan yang memberikan gambaran akuntansi atas operasi dan posisi keuangan perusahaan. Laporan keungan terdiri dari,¹⁵

- 1) laporan laba/rugi, berisi laporan sistematis tentang pendapatan pendapatan dan biaya-biaya perusahaan selama satu periode tertentu
- 2) neraca berisi laporan sistematis keadaan aktivitas, utang, dan modal sendiri perusahaan pada saat tertentu
- 3) laporan saldo laba, laporan ini berisi laporan sistematis tentang laba yang dihasilkan dank an dibagikan sebagai dividen atau ditahan selama periode tertentu
- 4) laporan arus kas, laporan atas dampak kegiatan operasi, investasi, dan pembiayaan perusahaan terhadap arus kas selama satu periode tertentu

Hasil analisis laporan keuangan akan bisa membuka tabir berikut ini:¹⁶

- 1) Kesalahan proses akuntansi seperti: kesalahan pencatatan, kesalahan pembukuan, kesalahan jumlah, kesalahan perkiraan, kesalahan posting, kesalahan jurnal.
- 2) Kesalahan lain yang disengaja. Misalnya tidak mencatat, pencatatan harga yang tidak wajar, menghilangkan data, income smoothing, dan lain sebagainya

¹⁵ Margaretha, Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Jakarta:PT Dian Rakyat-Jakarta) hal 5

¹⁶ ibid, hal 192

4) Profitabilitas

Analisis rasio keuangan adalah perbandingan unsur-unsur/ elemen- elemen/ pos-pos dari laporan keuangan. Pihak-pihak yang berkepentingan dengan analisis rasio keuangan adalah manajer, analisis kredit, dan analisis sekuritas.¹⁷

Profitability ratio menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva, dan pengelolaan utang terhadap hasil operasi (laba).¹⁸ Rasio Rentabilitas atau disebut juga Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba disebut juga *Operating Ratio*.¹⁹

Profitabilitas perusahaan harus dilihat sebagai faktor pendorong dalam memantau aspek likuiditas dan solvabilitas. Dalam jangka panjang, perusahaan harus menghasilkan keuntungan yang cukup dari usahanya sehingga mampu membayar kewajibannya. Kerugian yang terus menerus akan segera memperburuk aspek solvabilitas perusahaan dan apabila perusahaan memperluas usahanya, perusahaan memerlukan retained earning untuk memenuhi kebutuhannya. Dalam jangka pendek, kerugian segera akan

¹⁷ Ibid. hal 11

¹⁸ Ibid. hal 17

¹⁹ Harahap, op. cit hal 304

menurunkan likuiditas perusahaan.²⁰ Lebih lanjut, profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pembiayaan dari luar.

Berdasarkan teori yang dikemukakan para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa Rasio Profitabilitas bertujuan untuk mengukur efektifitas manajemen yang tercermin pada imbalan atas hasil investasi melalui kegiatan perusahaan atau dengan kata lain mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban dan modal.

1. *Gross Profit Margin*

Rasio Profitabilitas terdiri dari dua jenis rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan investasi. Kedua rasio ini secara bersama-sama menunjukkan efektifitas.²¹ Rasio ini juga menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.²² Sehingga, Rasio Profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuntungan dan keputusan operasional.²³

²⁰ Rodoni, Manajemen Keuangan, (Mitra Wacana Media-Jakarta) hal 179

²¹ Harjito, op.cit hal 60

²² Harahap, op. cit hal 304

²³ Brigham dan Houston, dasar-dasar manajemen keuangan (Jakarta: PT Salemba Empat, 2010) P:146

2) Pengukuran Rasio Profitabilitas

a. *Net Profit Margin atau Return On Sales*

Rasio ini menunjukkan berapa besar keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan. Jika profit margin suatu perusahaan lebih rendah dari rata-rata industrinya, hal itu dapat disebabkan oleh harga jual perusahaan yang lebih rendah dari rata-rata industrinya, hal itu dapat disebabkan oleh harga jual perusahaan yang lebih rendah daripada perusahaan pesaing, atau harga pokok penjualan lebih tinggi daripada harga pokok penjualan perusahaan pesaing, ataupun kedua-duanya.

$$\text{net profit margin} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan bersih}}$$

Jika perusahaan mempunyai rasio 33.3%, hal itu berarti bahwa dari penjualan sebesar Rp1.00 perusahaan memperoleh laba bersih sebesar Rp 0.03. besarnya persentase keuntungan baik laba kotor maupun laba bersih bergantung pada jenis usaha perusahaan. Perusahaan perdagangan biasanya mempunyai persentase laba yang lebih kecil jika dibandingkan dengan persentase laba perusahaan manufaktur. Hal ini disebabkan oleh faktor risiko. Perusahaan perdagangan mempunyai risiko yang lebih kecil jika dibandingkan dengan perusahaan manufaktur.²⁴ Semakin besar rasio ini semakin

²⁴ Sugiono, Manajemen keuangan, (Jakarta: PT Grasindo)Hal 78-81

baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi.

- b. *Return on total assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang digunakan. Formulasnya adalah²⁵

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Aset}}$$

- c. *Return on total assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang digunakan. Formulasnya adalah:

$$ROE = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{common equity} - \text{prefered stock}}$$

3. *Free cash Flow*

Laporan arus kas merupakan laporan yang melaporkan dampak aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan suatu perusahaan pada arus kas sepanjang periode akuntansi.²⁶ Berikut kategori laporan arus kas:

- a. Aktivitas operasi, yang meliputi laba bersih, penyusutan, dan perubahan dalam modal kerja selain kas dan utang jangka pendek
- b. Aktivitas investasi, yang meliputi pembelian atau penjualan aset tetap

²⁵ Margaretha, Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Jakarta: PT Dian Rakyat-Jakarta) hal 17

²⁶ Brigham, Houston, Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Jakarta: PT Salemba Empat) hal 98

- c. Aktivitas pendanaan, yang meliputi penerimaan kas melalui penerbitan utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham, menggunakan kas untuk membayar dividen, membeli kembali saham atau obligasi yang terdekat.

Arus kas bebas adalah arus kas yang banar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan melakukan investasi dalam asset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Lebih spesifik lagi, nilai operasi suatu perusahaan akan bergantung pada perkiraan arus kas bebas masa depannya yang dinyatakan sebagai laba operasi setelah pajak dikurangi investasi dalam modal kerja dan asset tetap yang dibutuhkan untuk mempermudah usaha.²⁷ Jadi, arus kas bebas mencerminkan kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor. Oleh karena itu, manajer membuat perusahaannya menjadi lebih bernilai dengan meningkatkan arus kas bebasnya. Persamaan berikut dapat digunakan untuk menghitung arus kas bebas:

$$\text{FCF} = \text{Arus kas operasi} - \text{Investasi dalam modal operasi}$$

4. Kesempatan Investasi

Menurut Riyanto, munculnya istilah set kesempatan investasi (investment opportunity set) dikemukakan pertama kali oleh Myers pada tahun 1977 yang menguraikan pengertian perusahaan yaitu sebagai suatu kombinasi antara asset

²⁷ Brigham dan Houston, dasar-dasar manajemen keuangan (Jakarta: PT Salemba Empat, 2010) P:109

riil yang dimiliki (*asset in place*) yang sifatnya *intangible*.²⁸ Konsep IOS beranjak dari pemikiran bahwa perusahaan yang tumbuh adalah perusahaan yang memiliki` peluang atau kesempatan investasi tersebut akan sangat menentukan nilai perusahaan.

Adam dan Goyal (2007) menyatakan bahwa set kesempatan investasi memiliki peranan penting dalam keuangan perusahaan. jika peluang investasi perusahaan banyak jumlahnya, persentase laba yang dibayarkan perusahaan akan cenderung nol. Di sisi lain, jika perusahaan tidak menemukan peluang investasi yang menguntungkan, dividen akan dibayarkan sejumlah 100% dari laba. Perusahaan dengan kesempatan investasi yang tinggi biasanya memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi, aktif melakukan kegiatan investasi, memiliki *free cash flow* dan *assets in place* yang rendah, perusahaan dengan kondisi seperti ini berpotensi memiliki masalah *underinvestment*. *Underinvestment* akan muncul apabila perusahaan menghadapi kesempatan berinvestasi pada proyek yang memiliki *net present value* positif, yang mensyaratkan penggunaan hutang dalam jumlah besar, tanpa jaminan pembayaran hutang yang mencukupi.

Perusahaan yang tidak mampu merealisasikan investasi seperti yang diharapkan, maka perusahaan harus mencari tambahan dana untuk melanjutkan proyek atau memilih untuk meninggalkan proyek. Perusahaan dapat menerbitkan saham baru sebagai alternatif pendanaan, namun perusahaan akan

²⁸ Afriadi, pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan likuiditas terhadap peluang investasi, eJurnal

menghadapi sejumlah resiko. Penerbitan saham baru akan menyebabkan konflik dan perseteruan antara kreditur dengan pemegang saham baru. Dari sisi kreditur menginginkan keuntungan digunakan untuk melunasi hutang, tetapi dari sisi pemegang saham menginginkan keuntungan harus dibagikan sebagai dividen. Kondisi ini mengakibatkan penerbitan saham baru menjadi lebih mahal, karena pemegang saham akan menuntut pengembalian yang tinggi atas saham perusahaan. Pada akhirnya perusahaan akan beranggapan bahwa penerbitan saham baru maupun hutang akan memerlukan biaya yang mahal. Dampaknya adalah perusahaan dalam posisi underinvestment akan memilih untuk meninggalkan proyek yang menguntungkan dan kehilangan kesempatan untuk bertumbuh.

Menurut Fuadi dan Satini, *investment opportunity set* dapat diukur dengan peningkatan asset tetap bersih. Hal ini sesuai dengan format laporan arus kas yang mengukur investasi dari asset tetap berwujud dan investasi jangka panjang. Kebijakan yang harus diambil oleh manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagikan dan menjadi laba ditahan.²⁹ Semakin besar kesempatan investasi, maka dividen yang dapat dibagikan menjadi lebih sedikit karena lebih baik jika dana tersebut ditanamkan pada investasi yang menghasilkan NPV positif.

²⁹ Fuadi, satini, pengaruh investmen opportunity set, total asset turn over, dan earning per share, dengan dividen tunai, e-jurnal

Menurut hartono, IOS merupakan variabel yang tidak dapat diobservasi untuk pihak-pihak di luar perusahaan). Oleh karena itu diperlukan proksi. Menurut kallapur ,menjelaskan bahwa proksi ios bervariasi bentuknya dan dapat diklasifikasikan dalam empat tipe, yaitu:

- a. Proksi yang berbasis pada harga, proksi yang didasarkan pada suatu ide yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan secara parsial dinyatakan dalam harga saham, dan perusahaan-perusahaan yang tumbuh akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relative untuk asset yang dimiliki.
- b. Proksi yang berbasis pada investasi, proksi yang berbentuk suatu ratio yang membandingkan bahwa suatu pengukuran investasi yang telah diinvestasikan dalam bentuk asset tetap.
- c. Proksi yang berbasis varian, proksi ini mengungkapkan bahwa suatu opsi akan menjadi bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi tumbuh, seperti variabilitas return yang mendasari peningkatan asset.
- d. Pengukuran gabungan dari IOS, proksi ini merupakan gabungan dari beberapa rasio atau menggunakan pendekatan pengukuran komposit, yaitu menggabungkan beberapa rasio sehingga membentuk suatu ukuran baru sebagai proksi IOS.

Oleh sebab itu IOS adalah alternatif investasi dimasa yang akan datang bagi perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi diharapkan

memiliki kesempatan investasi yang tinggi. Untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan, perusahaan memerlukan dana yang besar yang dapat diperoleh dari sumber internal maupun eksternal. Jika kebutuhan dana investasi dibiayai dengan sumber internal, maka efeknya pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan mengalami penurunan.

Mengacu pada penelitian Fuadi dan Satini proksi yang dapat digunakan untuk mengukur investment opportunity set adalah pertumbuhan aktiva tetap bersih. Sedangkan dalam penelitian ini variabel investment opportunity set menggunakan proksi pertumbuhan asset tetap yang merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Fuadi dan Satini. Pemilihan proksi ini karena peneliti bisa mengetahui kegiatan investasi perusahaan dari peningkatan jumlah asset tetap yang dimiliki oleh perusahaan.

B. Hasil Penelitian Yang Relevan

Berikut ini adalah beberapa hasil penelitian yang relevan dari beberapa jurnal yang menjadi referensi penelitian. Diantaranya sebagai berikut:

1) Penelitian Raida Fuadi dan Ainul Julia Satini, "Pengaruh investment opportunity set, total asset turn over, dan earnings per share dengan dividen tunai (studi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013)" Penelitian ini mengembangkan teori dari Keown et al, menyatakan bahwa pihak manajemen cenderung menahan kas untuk melunasi kewajiban dan melakukan investasi. Jika kondisi seperti ini, jumlah dividen yang dibayarkan menjadi relative kecil. Teori lainnya berasal dari Van Horne dan Wachowicz menyatakan

bahwa jika peluang investasi perusahaan banyak jumlahnya, persentase laba yang dibayarkan perusahaan akan cenderung nol. Di sisi lain, jika perusahaan tidak menemukan peluang investasi yang menguntungkan, dividen akan dibayarkan sejumlah 100% dari laba.

2) Penelitian Djoko Adi Prasetyo dan Bambang Suryono, dengan judul “Pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, *investment opportunity set*, terhadap dividen payout ratio” penelitian ini mengembangkan teori tentang profitabilitas, HArahah menjelaskan bahwa “ profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Selanjutnya teori mengenai arus kas bebas, Brigham dan daves mendefinisikan aliran kas bebas sebagai cash flow yang dihasilkan dari operasi bisnis yang sedang berjalan dan tersedia untuk didistribusikan kembali kepada pemegang saham.

3) Penelitian Budi Safatul Anam, Muhammad arfan, M.shabri dengan judul “pengaruh profitabilitas dan set kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Teori yang dikembangkan dalam jurnal ini yaitu mengenai kebijakan dividen yang dikemukakan oleh naveli, menyatakan bahwa kebijakan dividen yang ditempuh perusahaan adalah salah satu dari 3 kebijakan berikut ini yaitu: 1)Constant Dividend Payout Ratio 2) Stable Per Share Dividend 3) Reguler Dividend Plus Extra. Kemudian teori lain mengenai profitabilitas yang dikemukakan oleh

Suharli mengungkapkan bahwa laba yang diperoleh dari selisih antara harta masuk (pendapatan dan keuntungan) dan harta keluar (beban dan kerugian).

4) Penelitian yang dilakukan oleh Gede Yoga Yudiana dan Ketut Yadnyana dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manjerial, Leverage, Investment Opportunity Set dan Profitabilitas pada kebijakan dividen perusahaan manufaktur. Teori yang dikembangkan dalam penelitian ini mengenai peluang investasi yang dikemukakan oleh Keown yaitu bahwa ketika peluang investasi perusahaan naik, rasio pembayaran dividen harus turun, dengan kata lain ada hubungan terbalik antara besarnya investasi dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Berikutnya teori mengenai profitabilitas yang dikemukakan oleh Marjito dan Harjito yaitu profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba.

5) Penelitian yang dilakukan oleh Luluk Muhimatul dan Ifada dan Nia Kusuma Dewi yang berjudul Pengaruh laba bersih, arus kas operasional, investment opportunity set dan firm size terhadap dividen kas (studi kasus pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia tahun 2010-2012). Teori yang dikembangkan yaitu mengenai kas yang dikemukakan oleh Hermi bahwa untuk membayar dividen suatu perusahaan harus menganalisa faktor-faktor yang mempengaruhi alokasi laba untuk dividen, faktor utama yang harus dipertimbangkan dalam pertimbangan dividen adalah ketersediaan kas. Teori lainnya mengenai investasi dikemukakan oleh Myers bahwa investasi di masa depan mempengaruhi besarnya nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, maka peneliti mencoba untuk melakukan penelitian terkait arus kas bebas, kesempatan investasi, profitabilitas terhadap dividen tunai dengan menggunakan proksi rasio *free cash flow* untuk mengukur arus kas bebas, *market value added of activa* untuk mengukur kesempatan investasi, *net profit margin* untuk mengukur profitabilitas, serta dividen per share untuk mengukur dividen tunai.

C. Kerangka teoritik

Kerangka teoritik memuat teori para ahli yang saling berkaitan mengenai variabel penelitian. Adapun variabel peneliti yang digunakan yaitu Dividen tunai, Arus Kas Bebas, Kesempatan investasi, dan Profitabilitas. Penurunan dan peningkata arus kas berdampak secara langsung terhadap dividen tunai, menurut Keown dalam prinsip keseimbangan resiko,

“Prinsip keseimbangan resiko dan pengembalian menyatakan bahwa jangan menambah resiko kecuali terdapat kompensasi tambahan pengembalian investasi. Bagaimanapun dividen kas ada di tangan anda yang bisa anda gunakan hari ini, belanja yang diusulkan berdasarkan valuasi kenaikan arus kas bersih.”³⁰

Berdasarkan prinsip resiko tersebut menyatakan bahwa kenaikan arus kas dalam suatu perusahaan bisa membayarkan dividen tunai kepada para investor. Sebagaimana yang dikemukakan oleh Houston bahwa dividen berpengaruh terhadap arus kas, arus kas mencerminkan kemampuan perusahaan membayar dividen tunai dibandingkan dengan laba berjalan perusahaan.³¹ Hal serupa juga dikemukakan oleh iman, bahwa aktivitas pembiayaan menunjukkan kas

³⁰ Keown, martin, manajemen keuangan (Jakarta :PT indeks) 2015 hal.199

³¹ Houston, dasar-dasar manajemen keuangan (Jakarta: PT salemba empat) hal 226

perusahaan yang digunakan untuk membiayai arus kas perusahaan melalui utang, penerbitan/pelunasan obligasi, pembayaran dividen dan sebagainya.³² Sehingga dapat diutarakan bahwa kas yang ditunjukkan dalam arus kas perusahaan memiliki pengaruh secara langsung terhadap dividen yang dibayarkan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi dividen tunai adalah kesempatan investasi atau *investment opportunity set*. Menurut Keown, Ketika peluang perusahaan naik, rasio pembayaran dividen harus turun. Dengan kata lain, ada hubungan terbalik antara besarnya investasi dengan tingkat pengembalian yang diharapkan terbalik yang melebihi biaya modal dengan dividen yang dikembalikan ke investor.³³ Kebijakan dividen dipengaruhi oleh peluang investasi, campuran struktur modal, dan tersedianya dana internal atau disebut dengan teori dividen sisa, mengimplimentasikan bahwa dividen yang dibayarkan harus sama dengan modal ekuitas yang tersisa setelah pendanaan investasi.³⁴ Adapun dalam konteks yang sama, Brigham mengutarakan bahwa faktor yang mempengaruhi keputusan dividen antara lain pembatasan pembayaran dividen, peluang investasi, ketersediaan dan biaya sumber-sumber modal alternative, serta dampak kebijakan pada dividen residual.³⁵

Berdasarkan teori para ahli dapat disimpulkan Kesempatan investasi memiliki keterkaitan terhadap dividen tunai. Secara umum, menyatakan bahwa semakin besar kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan menyebabkan

³² Iman, Kiat kiat membiakkan uang di masa sulit (Jakarta: PT elek media komputindo) 2004 hal 52

³³ Keown, martin, manajemen keuangan (Jakarta : PT indeks) 2015 hal. 214

³⁴ Ibid, hal 24

³⁵ Brigham, dasar-dasar manajemen keuangan (Jakarta: PT Salemba Empat) hal 231

dividen yang dibayarkan semakin kecil dikarenakan kas yang tersedia digunakan untuk kebutuhan ekspansi.

Keterkaitan antara profitabilitas dengan dividen tunai diutarakan juga oleh Keown yang menyatakan

“Keputusan membayar dividen yang besar berarti sekaligus memutuskan menambah sedikit laba. Selanjutnya ketergantungan yang lebih besar pada pendanaan ekuitas eksternal. Sebaliknya dengan adanya keputusan investasi dan pendanaan perusahaan, pembayaran dividen yang kecil terkait dengan penahanan laba yang besar dengan kebutuhan ekuitas eksternal yang lebih kecil.”³⁶

Keputusan tersebut memiliki maksud bahwa semakin besar dividen yang dikeluarkan maka semakin sedikit laba perusahaan yang ditahan dan sebaliknya. Sejalan dengan teori tersebut Investor menggunakan perubahan dalam kebijakan dividen sebagai signal kepada investor bahwa manajemen mengharapkan laba yang lebih besar di masa depan, sebaliknya penurunan dividen atau bila lebih rendah dari kenaikan yang diharapkan, memberi signal bahwa manajemen meramalkan laba masa depan yang kurang menguntungkan.³⁷ Maka dapat disimpulkan bahwa, kemampuan perusahaan meraih laba yang diharapkan dan tingkat resiko pendapatan ini. Investor mungkin menggunakan pembayaran dividen sebagai sumber informasi tentang laba yang diharapkan.³⁸ Tidakan manajemen dalam hal ini dividen mungkin memberi bobot lebih besar ketimbang pernyataan bahwa laba akan naik.

³⁶ Keown,loc.it hal 201

³⁷ Ibid, hal 210

³⁸ Ibid, hal 214

Kebijakan dividen yang digunakan perusahaan sangat dipengaruhi oleh faktor kendala-kendala, peluang investasi, alternative sumber-sumber modal lainnya, dan pengaruh kebijakan dividen terhadap kas

1. Faktor kendala-kendala

- (a) perjanjian kredit. Membatasi pembagian dividen
- (b) ketidakcukupan laba. Pembagian dividen tidak boleh melebihi retained earning (untuk melindungi kreditor).
- (c) tersedianya uang kas. Sedikitnya uang kas yang tersedia membatasi pembayaran dividen
- (d) denda pajak atas penimbun laba yang tidak wajar. Tujuan untuk mencegah orang kaya tidak menggunakan perusahaan untuk menghindari pajak pribadi. Jadi, jika dividen payout ratio sengaja dibuat rendah maka didenda

2. Faktor Peluang Investasi

- (a) jumlah proyek dalam capital budgeting. Proyek banyak menyebabkan dividen yang dibagi sedikit
- (b) kemungkinan mempercepat/menunda proyek. Jika mungkin ditunda maka dividen akan dibagi.³⁹

³⁹ Margaterha, dasar-dasar manajemen keuangan (Jakarta: PT Dian Rakyat, 2014) hal 335

Berdasarkan faktor- faktor dividen tersebut, terlihat bahwa dividen memiliki keterkaitan dengan ketersediaan kas dalam laporan arus kas, besarnya laba yang dimiliki perusahaan dan peluang investasi yang ada.

D. Perumusan Hipotesis Penelitian

Berdasarkan deskripsi konseptual dan kerangka berfikir maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

1. pengaruh Arus Kas Bebas terhadap dividen tunai
2. pengaruh Kesempatan Investasi terhadap dividen tunai
3. pengaruh profitabilitas terhadap dividen tunai
4. pengaruh antara Arus Kas Bebas, Kesempatan Investasi, profitabilitas terhadap dividen tunai

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan informasi dan pengetahuan yang benar dan sah (valid), dapat dipercaya (reliable), serta dapat dipertanggung jawabkan tentang pengaruh arus kas bebas, Kesempatan Investasi, profitabilitas terhadap dividen tunai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016.

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek dalam penelitian ini dengan variabel dependen adalah Dividen tunai dengan menggunakan DPS sebagai pengukuran dan ruang lingkup penelitian terbatas hanya pada variabel independen yaitu, Arus Kas Bebas, Kesempatan Investasi dan Profitabilitas ini menggunakan laporan keuangan perusahaan dalam sector perusahaan manufaktur yang terdaftar pada bursa efek Indonesia selama periode 2016 dan laporan tersebut dipublikasikan pada situs resmi perusahaan dan situs resmi bursa efek Indonesia (www.idx.co.id) selama periode 2016.

C. Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Metode kuantitatif ialah metode yang menggunakan aspek pengukuran,

perhitungan, rumus dan kepastian data numeric di dalam usulan penelitian, proses, hipotesis, analisis data sampai dengan kesimpulan. Metode ini digunakan untuk menggambarkan variabel dependen dan independen secara keseluruhan.⁵⁸ Hal itu dilakukan oleh peneliti untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Sedangkan alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda untuk pengujian hipotesis penelitian. Sebelum dilakukan uji hipotesis penelitian maka didahului dengan pengujian asumsi klasik.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dari situs resmi bursa efek Indonesia www.idx.co.id maupun situs resmi perusahaan. Penelitian ini dirancang untuk menentukan pengaruh antara variabel-variabel independen yang berbeda terhadap variabel dependen dalam suatu populasi.⁵⁹

D. Populasi dan Sampel

Data yang digunakan peneliti adalah data sekunder. Penelitian yang menggunakan data sekunder merupakan data yang diterbitkan oleh pihak lain, diluar pihak pengolahnya.⁶⁰ Populasi adalah semua nilai dari perhitungan secara kuantitatif maupun kualitatif dari karakteristik tertentu mengenai

⁵⁸ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*, Bandung: Alfabeta, 2011, hmn. 87

⁵⁹ ibid

⁶⁰ MC Maryati, "Statistik Ekonomi dan bisnis", (Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percektakan (UPP) AMP YKPN,2001)h.9

sekumpulan objek yang lengkap dan jelas yang dipelajari. Sedangkan sampel adalah sebagian data yang diambil dari populasi yang menjadi perhatian.⁶¹

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk didalam sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan cara simple random sampling, merupakan teknik prosedur pengambilan sampel dari populasi secara acak tanpa memperhatikan strata yang ada dalam populasi.⁶² Adapun kriteria yang digunakan untuk pemilihan populasi terjangkau adalah sebagai berikut:

- 1 Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar dalam bursa efek Indonesia selama periode 2016
- 2 Perusahaan menyajikan dan mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan selama periode 2016
- 3 perusahaan tidak mengalami kerugian selama periode 2016
- 4 Perusahaan yang menggunakan laporan keuangan dengan rupiah

⁶¹ Danang Sunyoto, "Statistik Ekonomi Dasar", (Yogyakarta: Amara Books, 2008) h.6

⁶² Sugiyono, 2011. Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta, p.

Tabel III.1 Kriteria

Populasi	Perusahaan manufaktur terdaftar di BEI	144
Kriteria	Perusahaan yang tidak lapor ke BEI	21
	Perusahaan yang tidak membagikan dividen	63
	Perusahaan yang menggunakan mata uang asing	11
	Perusahaan yang mengalami kerugian	1
Populasi Terjangkau	Setelah dikurangi kriteria	44
Sampel	Berdasarkan table Isaac & Michael ⁶³ 5%	40

Sumber: Data diolah oleh peneliti

Berdasarkan kriteria di atas, maka dapat diperoleh populasi terjangkau untuk penelitian ini adalah sebanyak 44 perusahaan. Sedangkan penentuan sampel digunakan metode *simple random sampling*. Penentuan jumlah sampel menggunakan table *Isac* dan *Michael* dengan tingkat kesalahan 5%, maka jumlah sampel yang digunakan adalah sebanyak 40 perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016.

E. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel adalah suatu nilai dari objek penelitian yang dipilih oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. (deni darmawan metode penelitian kuantitatif). Pada penelitian ini menggunakan dua jenis variabel, yaitu variabel

⁶³ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*, Bandung: Alfabeta, 2011, hmn. 87

dependen (Dividen Tunai) dan Variabel independen (Arus Kas Bersih, Kesempatan Investasi dan Profitabilitas)

1. Variabel dependen

a. Dividen Tunai

1) Definisi Konseptual

dividen yang dibagikan secara berkala (regular dividen), umumnya dibagikan tiap tiga bulanan atau enam bulan dan ekstra dividen atau special dividen yang dibagikan oleh perusahaan yang mempunyai laba yang fluktuatif dan manajemen menggunakan dividen khusus ini untuk meningkatkan informasi kepada pasar mengenai potensi masa depan perusahaan,

2) Definisi Operasional

Dividen kas yang dibagikan perusahaan dapat diketahui melalui dividend per share (DPS). DPS adalah perbandingan antara jumlah seluruh dividen yang dibagikan dalam satu tahun buku dengan total semua saham yang diterbitkan.⁶⁴

$$DPS = \frac{\text{total dividen}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

⁶⁴ Purwoko, pengaruh laba akuntansi, harga saham, leverage, terhadap dividen kas

2. Variabel Dependen

a. Free cash flow

1) Definisi Konseptual

Arus kas bebas adalah arus kas yang banar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan melakukan investasi dalam asset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Lebih spesifik lagi, nilai operasi suatu perusahaan akan bergantung pada perkiraan arus kas bebas masa depannya yang dinyatakan sebagai laba operasi setelah pajak dikurangi investasi dalam modal kerja dan asset tetap yang dibutuhkan untuk mempermudah usaha

2) Definisi operasional

Arus Kas Bebas diukur dengan nilai bersih kenaikan/penurunan arus kas dari aktivitas operasi perusahaan, kemudian dibagi total asset pada periode yang sama ⁶⁵dengan rumus

$$FCF = \frac{CFO}{\text{total asset}}$$

⁶⁵ Prasetyo, Pengaruh profitabilitas, free cash flow, investment opportunity set, terhadap dividen payout ratio

b. Investment opportunity set

1) Definisi Konseptual

Alternatif investasi dimasa yang akan datang bagi perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi diharapkan memiliki kesempatan investasi yang tinggi. Untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan, perusahaan memerlukan dana yang besar yang dapat diperoleh dari sumber internal maupun eksternal.

2) Definisi Operasional

Investment opportunity set diukur dengan rumus:

$$\text{pertumbuhan aktiva tetap bersih} = \frac{ATbt - ATbt-1}{ATbt-1}$$

Dimana:

ATB : Aktiva tetap bersih

t : Tahun yang diteliti

t -1 : tahun yang diteliti dikurangi tahun sebelumnya⁶⁶

c. Profitabilitas

1) Definisi Konseptual

⁶⁶ Fuadi, pengaruh investmen opportunity set, total asset turn over dan earning per share dengan dividen tunai, jurnal dinamika akuntansi dan bisnis vol 2, no 1, maret 2015

Rasio ini bertujuan untuk mengukur efektifitas manajemen yang tercermin pada imbalan atas hasil investasi melalui kegiatan perusahaan atau dengan kata lain mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban dan modal.

2) Definisi operasional

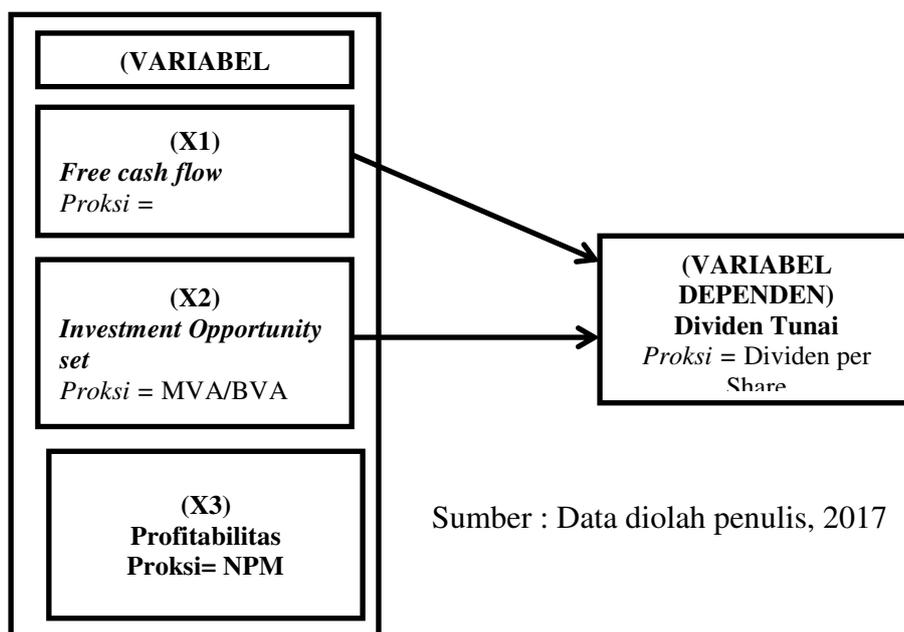
Profitabilitas diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{net profit margin} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan bersih}}$$

F. Konstelasi antar variabel

Dalam penelitian ini menggunakan 3 (tiga) variabel independen dan 1 (satu) variabel dependen, yaitu :

Gambar III.1 Konstelasi Antar Variabel



G. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji persyaratan data dan uji hipotesis dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas merupakan langkah awal untuk menscreening data yang akan diolah. Jika terdapat normalitas, maka residual akan terdistribusi secara normal dan independen.⁶⁷ Sehingga perbedaan antara nilai prediksi dengan skor yang sesungguhnya atau error akan terdistribusi secara simetri disekitar nilai means sama dengan nol. Jadi salah satu cara mendeteksi normalitas melalui pengamatan residual.

Pada penelitian ini uji normalitas dapat dideteksi dengan menggunakan uji one sample Kolmogorov-smirnov dengan taraf 5%. Uji yang dilakukan dengan membuat hipotesis:

H_0 : data residual berdistribusi normal

H_s : data residual tidak berdistribusi normal

⁶⁷ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011, hlmn.160

Jika P-value $>5\%$ maka H_0 diterima yang artinya data residual berdistribusi normal

b. Uji Multikolonoeritas

uji multikolonoeritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen berkorelasi maka variabel variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tolerance dan variance inflation factor. Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikoloniaritas adalah nilai tolerance $< 0,10$ atau sama dengan nilai VIF > 10 .

c. Uji AutoKorelasi

uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem auto korelasi. Auto korelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam suatu penelitian. Uji dorbin Watson ganya digunakan untuk auto korelasi

tingkat satu (first order autocorrelation) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen hipotesis yang akan diuji adalah:

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r=0$)

H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Tabel III.2 Pengambilan Keputusan Durbin Watson

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No Decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	$4 - du < d < 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi negative	<i>No Decision</i>	$4 - dl \leq d \leq 4 - du$
Tidak autokorelasi positif / negative	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber : Imam Ghozali (2013)

d. Uji Heteroskedisitas

uji heteroskedisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedisitas.

H. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis yang digunakan pada penelitian ini adalah uji koefisien regresi secara parsial (uji T) dan uji koefisiensi regresi secara bersama sama (uji F) yang dijelaskan sebagai berikut:

a. Uji signifikansi parsial (Uji T)

koefisien determinasi korelasi parsial digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen (X1, X2,X3) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y). semakin besar, semakin pening variabel.⁶⁸ Uji t ini dilakukan dengan membandingkan thitung dengan ttabel pada $\alpha=0,05$ dan $\alpha=0,10$. H_0 ditolak jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$ yang berarti variasi variabel independen dapat menerangkan variabel dependen dan terdapat pengaruh diantara kedua variabel yang diuji. Sebaliknya, H_0 diterima jika $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$, yang berarti variabel independen tidak dapat menerangkan variabel dependen atau tidak terdapat pengaruh diantara kedua variabel yang diuji.

Uji t dapat dilakukan dengan melihat P-value kurang dari α , maka H_0 ditolak. Sebaliknya jika P-value lebih besar dari α , maka H_0 diterima. Rumus thitung adalah sebagai berikut:

$$t_{hitung} = \frac{r\sqrt{n-k-1}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan :

- r = Koefisien korelasi parsial
- k = Jumlah variabel independen
- n = Jumlah data atau kasus

⁶⁸ Bilson Simamora, "Analisis Multivariat Pemasaran" (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2004), p.65

Kriteria pengujian :
Ho diterima jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$
Ho ditolak jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$

b. uji signifikansi simultan (Uji F)

uji f dilakukan untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} pada $\alpha=0,05$ dan $\alpha=0,10$. Ho ditolak jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$, yang berarti variasi dari model regresi berhasil menerangkan variasi variabel independen secara keseluruhan sejauh mana pengaruhnya terhadap variabel dependen. Sebaliknya, Ho diterima jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$, yang berarti variasi dari regresi tidak berhasil menerangkan variasi variabel independen secara keseluruhan, sejauh mana pengaruhnya terhadap variabel dependen. Uji F dapat dilakukan dengan melihat P-value.⁶⁹ Ho ditolak jika P-value kurang dari α , sebaliknya jika P-value lebih besar dari α , maka Ho diterima. Mencari koefisien antara variabel X1, X2 dan variabel Y dilakukan dengan rumus sebagai berikut

⁶⁹ Sugiyono, *op. cit.*, p. 192

$$F = \frac{R^2 / k}{(1 - R^2)(n - k - 1)}$$

Keterangan :

F = koefisien uji signifikansi korelasi antara variabel X_1 , X_2 dan variabel Y

R^2 = koefisien korelasi ganda

n = Jumlah data

k = kelompok

analisis korelasi ini berguna untuk menggunakan suatu besaran yang menyatakan bagaimana kuatnya pengaruh suatu variabel dengan variabel lain.

c. koefisien determinasi

pada analisis regresi berganda, penggunaan koefisien determinasi yang telah disesuaikan lebih baik dalam melihat seberapa baik model dibandingkan koefisien determinasi. Koefisien determinasi disesuaikan merupakan hasil penyesuaian koefisien determinasi terhadap tingkat kebebasan dari persamaan prediksi. Hal ini melindungi dari kenaikan atau kesalahan karena kenaikan dari jumlah variabel independen dan kenaikan dari jumlah sampel.⁷⁰ Dalam kenyataan nilai *Adjusted R²* dapat bernilai negative, walaupun yang dikehendaki harus bernilai positif (Gujarati,2003). Jika dalam uji empiris didapat

⁷⁰ Santoso, Purbayu Budi dan Ashari, 2005. Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS. Yogyakarta : Andi

nilai *Adjusted R²* negative, maka nilai *Adjusted R²* dianggap bernilai nol. Secara matematis jika $R^2 = 1$, maka $Adjusted R^2 = R^2 = 1$ sedangkan jika nilai $R^2 = 0$, maka $Adjusted R^2 = (1-k) / (n-k)$. Jika nilai $k > 1$, maka *Adjusted R²* akan bernilai negatif.

d. Persamaan Regresi Berganda

Persamaan ini bertujuan untuk memprediksi besarnya keterikatan dengan menggunakan data variabel bebas yang sudah diketahui besarnya.⁷¹ Metode yang digunakan untuk menganalisis skripsi ini adalah menggunakan model analisis regresi berganda, dengan beberapa pengujian data yang berasal dari BEI. Variabel-variabel yang terdiri dari variabel terikat (Y) dan variabel bebas (X). Variabel terikat terdiri dari satu variabel, yaitu “dividen tunai”. Dan variabel bebas yang terdiri dari “ arus kas bebas, kesempatan investasi,profitabilitas”. Dari variabel-variabel tersebut akan diteliti suatu analisa apakah adanya pengaruh variabel X terhadap variabel Y dalam analisis regresi. Dalam analisis akan menggunakan alat analisis berupa software SPSS.

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon_i$$

Y : Deviden Tunai

X1 : Arus Kas Bebas

⁷¹ ⁷¹ Santoso, 2002 “SPSS Statistik Parametrik”. Cetakan Pertama, PT Elex Media Komputindo, Jakarta, p.163

X2 : Kesempatan Investasi

X3 : Profitabilitas

Ei : *Standard Error*

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Dalam penelitian ini yang dijadikan sebagai unit analisis adalah laporan keuangan dari perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016.

Terdapat empat variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu tiga variabel bebas dan satu variabel terikat. Variabel bebas, yaitu variabel yang mempengaruhi dan dilambangkan dengan X1, X2 dan X3. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Arus Kas Bebas, Kesempatan Investasi dan Profitabilitas sedangkan untuk variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi dan dilambangkan dengan Y. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Dividen Tunai. Hasil pengolahan data berupa informasi untuk mengetahui apakah Arus kas bebas, kesempatan investasi dan profitabilitas mempengaruhi Dividen Tunai akan dideskripsikan pada paragraf berikut.

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, serta untuk kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif dan analisis statistik. Deskripsi masing-masing variabel disajikan dalam bentuk skor rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, standar deviasi, range, dan distribusi frekuensi. Hasil berikut merupakan deskripsi statistik variabel dalam bentuk table berdasarkan perhitungan SPSS.

Tabel IV.1

Descriptive Statistics							
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
X1	40	,19	,00	,19	,0881	,04765	,002
X3	40	1,71	-,06	1,65	,1876	,30662	,094
X2	40	1,42	,00	1,42	,1563	,22156	,049
Y	40	396,00	4,00	400,00	92,0936	124,92255	15605,643
Valid N (listwise)	40						

Sumber : Data penelitian diolah peneliti tahun 2016

1. Profitabilitas

Tabel IV.2

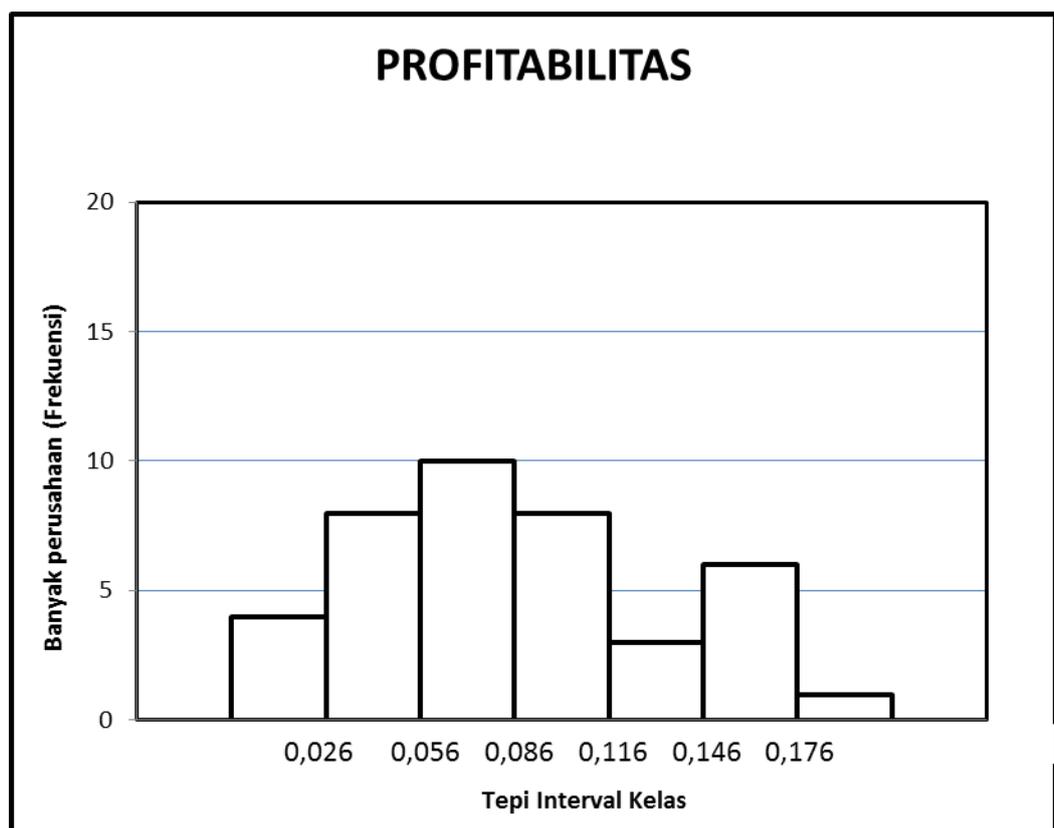
Descriptive Statistics							
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
X1	40	,19	,00	,19	,0900	,04890	,002
Valid N (listwise)	40						

Sumber: Output SPSS,data diolah oleh peneliti

Salah satu variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diprosikan dengan *net profit margin*. Profitabilitas diukur dengan laba bersih perusahaan dan penjualan bersih perusahaan yang terdapat pada laporan keuangan bagian laporan laba rugi perusahaan.

DISTRIBUSI FREKUENSI PROFITABILITAS

No	Interval		Batas		Frekuensi		
			Bawah	Atas	Absolut	Relatif	
1	0,001	- 0,030	-0,004	0,035	4	10,00	%
2	0,031	- 0,060	0,026	0,065	8	20,00	%
3	0,061	- 0,090	0,056	0,095	10	25,00	%
4	0,091	- 0,120	0,086	0,125	8	20,00	%
5	0,121	- 0,150	0,116	0,155	3	7,50	%
6	0,151	- 0,180	0,146	0,185	6	15,00	%
7	0,181	- 0,210	0,176	0,215	1	2,50	%
Jumlah					40	100,00	%



Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel menunjukkan bahwa profitabilitas terendah (*minimum*) terjadi di perusahaan TRIS yaitu sebesar 0,01. Sedangkan nilai profitabilitas tertinggi (*maximum*) yaitu perusahaan

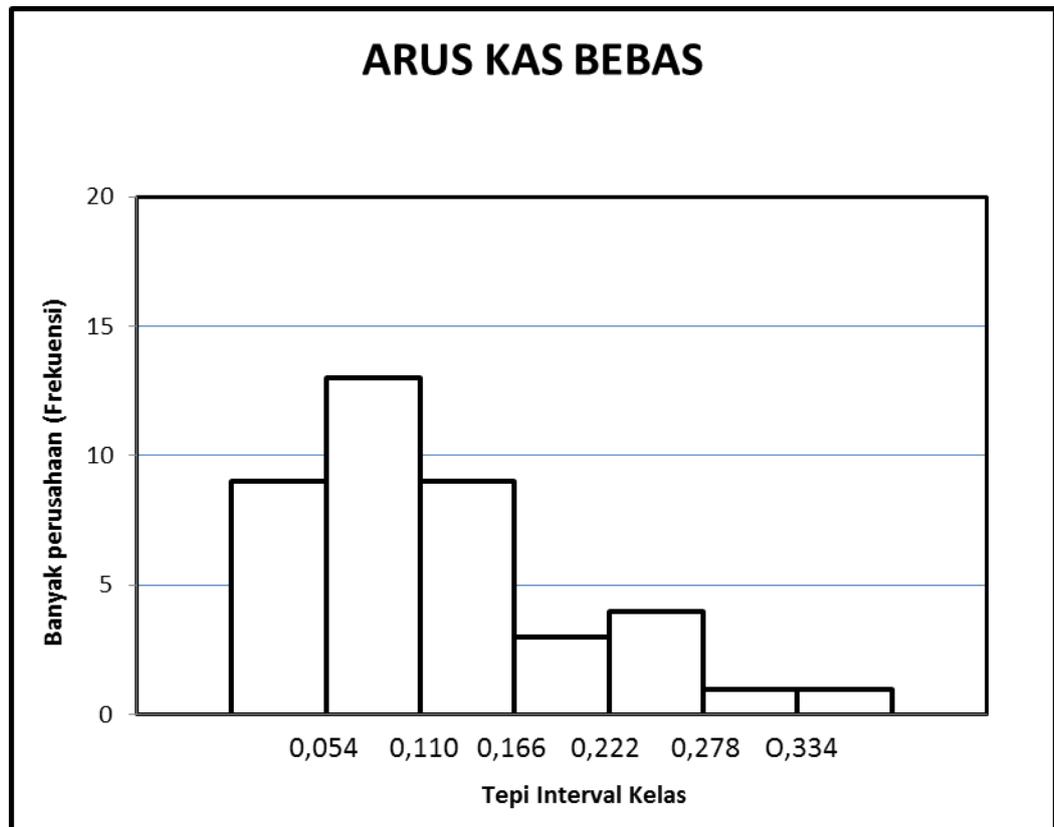
SIDO sebesar 0,19. Nilai rata-rata (*mean*) profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 0,0881. Sementara, standar deviasi yang dimiliki profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini adalah sebesar 0,47.

2. Arus Kas Bebas

Salah satu variabel independen dalam penelitian ini adalah Arus kas bebas. Arus Kas Bebas diukur dengan menghitung Arus kas operasi dan total asset. Berdasarkan hasil statistic deskriptif pada tabel menunjukkan bahwa Arus Kas Bebas terendah (*minimum*) terjadi di perusahaan KINO yaitu sebesar 0,003. Sedangkan nilai Arus kas bebas tertinggi yaitu perusahaan INCI sebesar 1,42. Nilai rata-rata (*mean*) Arus Kas Bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 0,1563. Sementara, standar deviasi yang dimiliki Arus kas bebas yang digunakan pada penelitian ini adalah sebesar 0,221.

DISTRIBUSI FREKUENSI ARUS KAS BEBAS

No	Interval		Batas		Frekuensi		
			Bawah	Atas	Absolut	Relatif	
1	0,003	- 0,058	-0,002	0,063	9	22,50	%
2	0,059	- 0,114	0,054	0,119	13	32,50	%
3	0,115	- 0,170	0,110	0,175	9	22,50	%
4	0,171	- 0,226	0,166	0,231	3	7,50	%
5	0,227	- 0,282	0,222	0,287	4	10,00	%
6	0,283	- 0,338	0,278	0,343	1	2,50	%
7	0,339	- 0,394	0,334	0,399	1	2,50	%
Jumlah					40	100,00	%

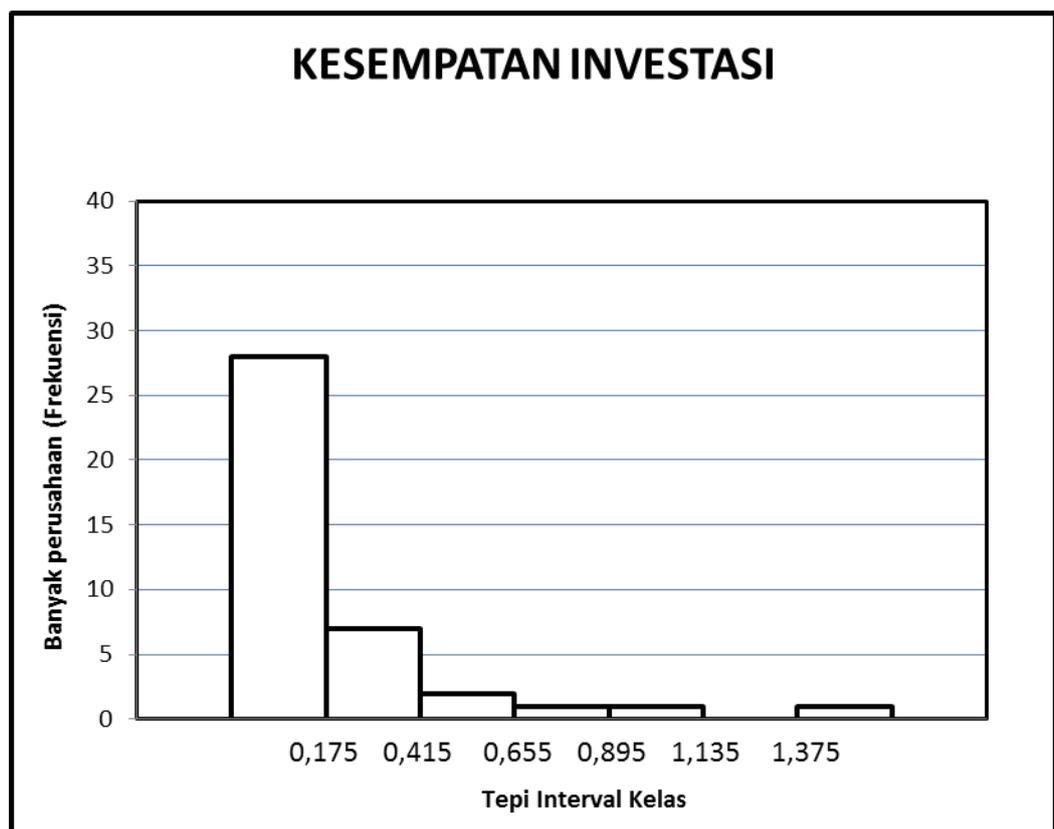


3) Kesempatan Investasi

Salah satu variabel independen dalam penelitian ini adalah Kesempatan Investasi. Kesempatan Investasi diukur dengan menghitung Aktiva tetap tahun ini dan tahun sebelumnya. Berdasarkan hasil statistic deskriptif pada tabel menunjukkan bahwa Kesempatan Investasi terendah (*minimum*) terjadi di perusahaan SMSM yaitu sebesar-0,06. Sedangkan nilai Kesempatan Investasi tertinggi yaitu perusahaan SMBR sebesar 1,65. Nilai rata-rata (*mean*) Kesempatan Investasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 0,1876. Sementara, standar deviasi yang dimiliki Kesempatan Investasi yang digunakan pada penelitian ini adalah sebesar 0,306.

DISTRIBUSI FREKUENSI KESEMPATAN INVESTASI

No	Interval		Batas		Frekuensi		
			Bawah	Atas	Absolut	Relatif	
1	-0,060	- 0,179	-0,065	0,184	28	70,00	%
2	0,180	- 0,419	0,175	0,424	7	17,50	%
3	0,420	- 0,659	0,415	0,664	2	5,00	%
4	0,660	- 0,890	0,655	0,895	1	2,50	%
5	0,900	- 1,139	0,895	1,144	1	2,50	%
6	1,140	- 1,370	1,135	1,375		0,00	%
7	1,380	- 1,610	1,375	1,615	1	2,50	%
Jumlah					40	100,00	%

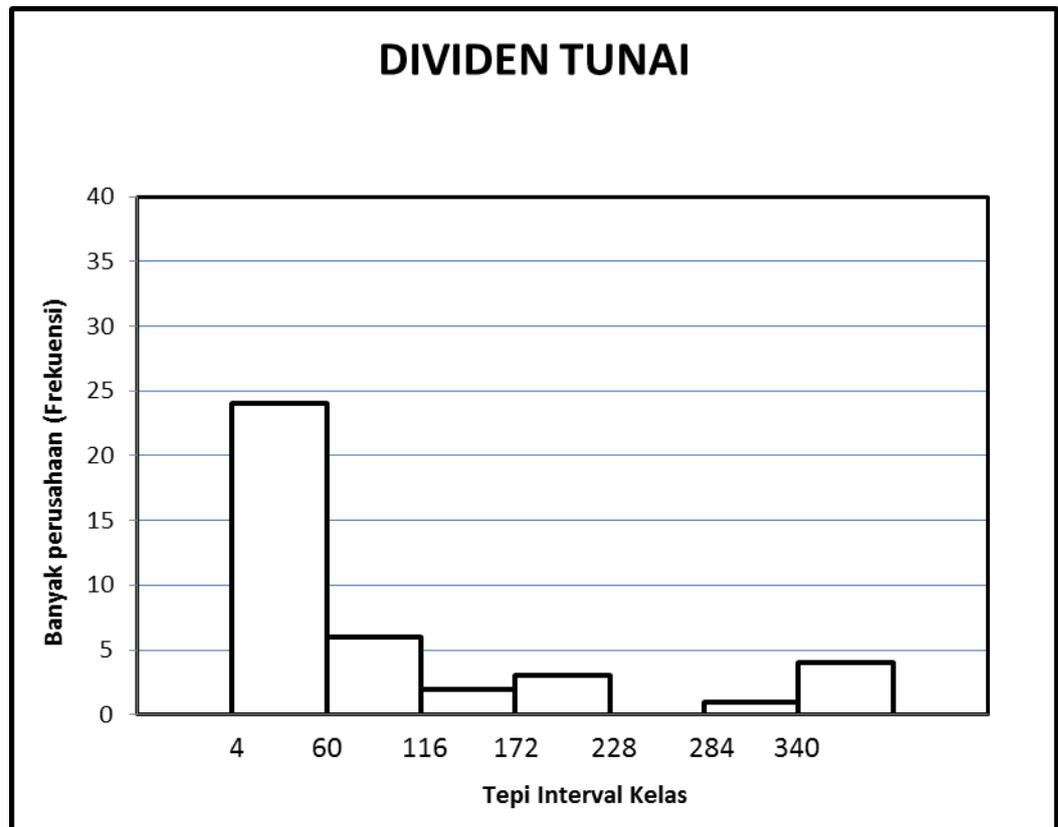


3) Dividen Tunai

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Dividen Tunai. Dividen Tunai diukur dengan proksi Dividen per share yaitu jumlah dividen tunai dan jumlah saham yang beredar. Berdasarkan hasil statistic deskriptif pada tabel menunjukkan bahwa Dividen tunai terendah (*minimum*) terjadi di perusahaan RICY yaitu sebesar 4. Sedangkan nilai Dividen Tunai tertinggi yaitu perusahaan TCID sebesar 400. Nilai rata-rata (*mean*) Dividen Tunai yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 92,09 . Sementara, standar deviasi yang dimiliki Dividen Tunai yang digunakan pada penelitian ini adalah sebesar 0,022.

DISTRIBUSI FREKUENSI DIVIDEN TUNAI

No	Interval			Batas		Frekuensi		
				Bawah	Atas	Absolut	Relatif	
1	4	-	59	3,5	59,5	24	60,00	%
2	60	-	115	59,5	115,5	6	15,00	%
3	116	-	171	115,5	171,5	2	5,00	%
4	172	-	227	171,5	227,5	3	7,50	%
5	228	-	283	227,5	283,5	0	0,00	%
6	284	-	339	283,5	339,5	1	2,50	%
7	340	-	396	339,5	396,5	4	10,00	%
Jumlah						40	100,00	%



B. Pengujian Hipotesis

1. Persamaan Regresi Berganda

Pengujian pertama dalam penelitian ini adalah mengadakan uji persamaan regresi. Persamaan yang digunakan adalah regresi linier berganda yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara variabel X_1 , X_2 , X_3 dan variabel Y . Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negative dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila terjadi kenaikan atau penurunan pada variabel independen. Persamaan yang digunakan

dalam penelitian ini adalah, $Y = -2,162 + 962,225 X_1 + 76,765 X_2 - 34,769 X_3$ Berdasarkan model regresi diatas, koefisien regresi yang dihasilkan dengan perhitungan SPSS adalah sebagai berikut.

Tabel IV.2
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2,162	41,365		-,052	,959		
	X1	962,225	398,240	,367	2,416	,021	,966	1,035
	X3	79,765	62,862	,196	1,269	,213	,937	1,068
	X2	-34,769	86,532	-,062	-,402	,690	,947	1,056

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti, 2017

Berdasarkan hasil regresi yang disajikan dalam Tabel IV.4 maka dapat dituliskan model regresi sebagai berikut:

$$Y = -2,162 + 962,225 X_1 + 76,765 X_2 - 34,769 X_3$$

Sesuai dengan persamaan garis regresi yang diperoleh, maka model regresi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut.

- 1) Koefisien konstantan = -2,162 Hal ini berarti, apabila nilai dari arus kas bebas (X_1) kesempatan investasi (X_2) profitabilitas (X_3) pada objek penelitian sama dengan nol, maka tingkat atau besarnya variabel dependen Dividen Tunai (Y) akan sebesar -1111,081.

- 2) Koefisien Profitabilitas sebesar = 962,22 artinya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividen tunai. Hal ini menunjukkan bahwa jika profitabilitas naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka dividen tunai akan naik sebesar 962,22.
- 3) Koefisien Arus Kas bebas = 79,7 artinya menunjukkan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap dividen tunai. Hal ini menunjukkan bahwa jika arus kas bebas naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka dividen tunai akan naik sebesar 79,7.
- 4) Koefisien Kesempatan Investasi = -34,769 artinya menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negative terhadap dividen tunai. Hal ini menunjukkan bahwa jika kesempatan investasi naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka dividen tunai akan turun sebesar -34,769.

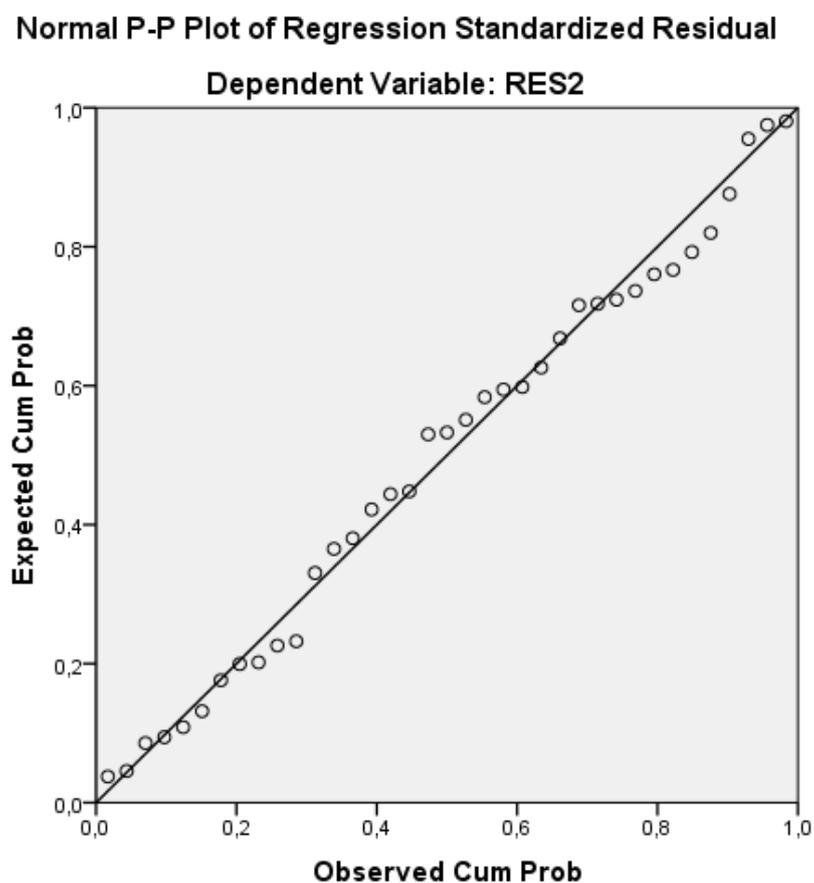
2. Uji Persyaratan Analisis

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini akan digunakan P-Plot Test dan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Pada P-plot Test, proses uji dilakukan dengan memperhatikan penyebaran data (dots) pada normal

P-Plot Test of Regression Standardized Residual dari variabel independen.

Normal P-Plot of Regression Standardized Residual dapat dilihat pada gambar IV.1



Gambar IV.1

Uji Normalitas P-Plot

Sumber: Output SPSS, Data diolah oleh Peneliti

Pada gambar IV.1, P-Plot terlihat titik-titik mendekati dan mengikuti arah garis diagonalnya, maka distribusi data normal dan model regresi dinyatakan memenuhi asumsi normalitas. Untuk lebih

meyakinkan hasil uji normalitas, maka dilakukan uji normalitas dengan One Sample Kolmogorov-Smirnov Test dengan tingkat signifikansi sebesar 5%(0,05) maka data dinyatakan berdistribusi normal. Begitupun sebaliknya, jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%(0,05), maka data dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Tabel IV.6

Output SPSS Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,30557443
Most Extreme Differences	Absolute	,116
	Positive	,116
	Negative	-,082
Test Statistic		,116
Asymp. Sig. (2-tailed)		,193 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Pada table IV.6 dapat dilihat hasil uji normalitas dengan menggunakan One Sample Kolmogorov-Smirnov Test. Tingkat signifikansi Dividen Tunai (variabel dependen), *free cash flow*, *investment opportunity set*, profitabilitas (variabel independen) sebesar 0,193 > 0,05. Tingkat signifikansi dari semua variabel menunjukkan lebih besar dari 5%(0,05), maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

B. Uji Linieritas

Uji linieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dua variabel mempunyai hubungan yang linier atau tidak secara signifikan. Asumsi ini menyatakan untuk setiap persamaan regresi linier, hubungan antara variabel independen dan dependen harus linier. Pengujian linieritas dilakukan dengan menggunakan *Tes For Linierity*, yaitu menggunakan kriteria sebagai berikut :

- 1) jika nilai Deviantion from liniery $< 0,05$, maka hubungan antara variabel X dengan Y adalah tidak linier.
- 2) Jika nilai Deviantion from linierity $> 0,05$ maka hubungan antara variabel X dengan Y adalah linier.

**Output Means X1 terhadap Y
ANOVA Table**

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Y *	Between	(Combined)	529202,456	34	15564,778	,980	,579
X1	Groups	Linearity	91760,695	1	91760,695	5,777	,061
		Deviation from Linearity	437441,761	33	13255,811	,835	,668
	Within Groups		79417,625	5	15883,525		
	Total		608620,081	39			

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan table dapat dilihat bahwa angka signifikansi dari Deviation From Linierity adalah 0,668. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih besar dari 0,005 ($0,668 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan

bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini yakni Dividen Tunai dan Profitabilitas memiliki hubungan yang linier.

**Output Means X2 Terhadap Y
ANOVA Table**

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Y *	Between	(Combined)	589410,636	37	15930,017	1,659	,448
X3	Groups	Linearity	40639,022	1	40639,022	4,231	,176
		Deviation from Linearity	548771,614	36	15243,656	1,587	,462
	Within Groups		19209,445	2	9604,723		
	Total		608620,081	39			

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan table dapat dilihat bahwa angka signifikansi dari Deviation From Linierity adalag 0,462. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih besar dari 0,005 ($0,462 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini yakni Dividen Tunai dan Arus Kas Bebas memiliki hubungan yang linier.

**Output Means X3 terhadap Y
ANOVA Table**

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Y * X2	Between	(Combined)	608529,360	38	16013,931	176,520	,060
	Groups	Linearity	2705,864	1	2705,864	29,826	,115
		Deviation from Linearity	605823,497	37	16373,608	180,484	,059
	Within Groups		90,720	1	90,720		
	Total		608620,081	39			

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan table dapat dilihat bahwa angka signifikansi dari Deviation From Linierity adalag 0,059. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih besar dari 0,005 ($0,059 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini yakni Dividen Tunai dan Arus Kas Bebas memiliki hubungan yang linier.

C. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas, yaitu adanya hubungan linier antar-variabel independen dalam model regresi. Apabila sebagian atau seluruh variabel bebas berkorelasi kuat berarti terjadi multikolinieritas adalah:

- 1) Mempunyai nilai VIF (variance Inflation Factor)
- 2) mempunyai nilai tolerance $>0,10$

Tabel IV.7
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Toleranc e	VIF
1	(Constant)	-2,162	41,365		-,052	,959		
	X1	962,225	398,240	,367	2,416	,021	,966	1,035
	X3	79,765	62,862	,196	1,269	,213	,937	1,068
	X2	-34,769	86,532	-,062	-,402	,690	,947	1,056

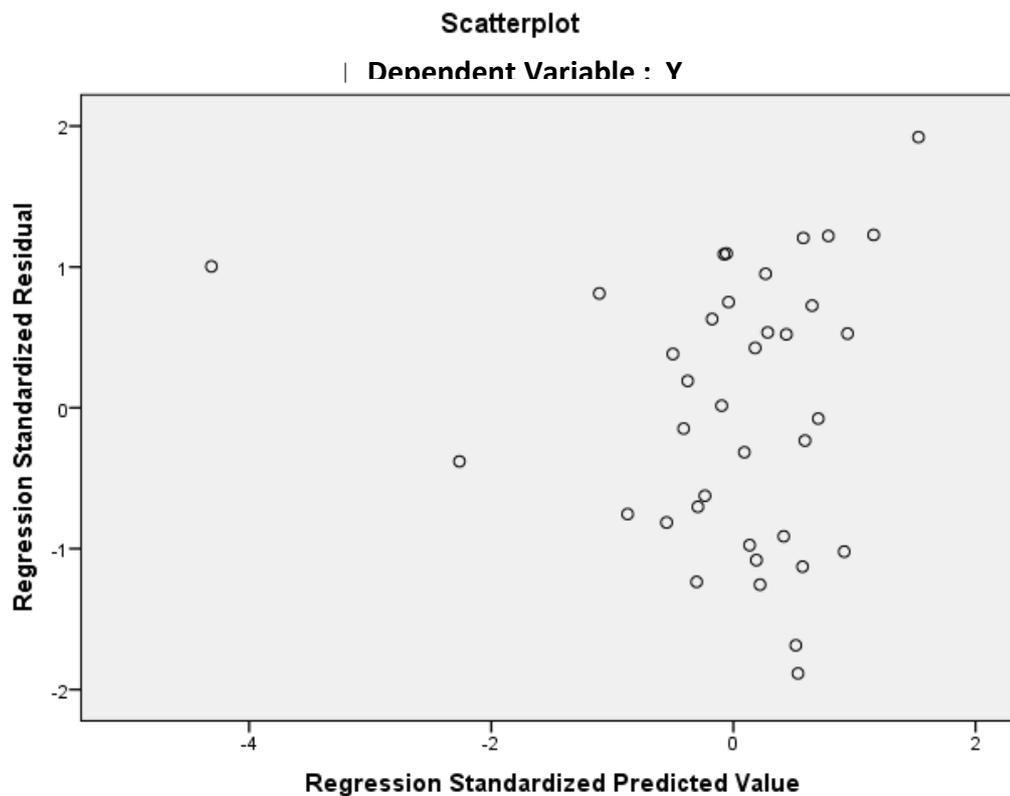
a. Dependent Variable: Y

Tabel IV.7 menunjukkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai VIF 1,035, 1,068, 1,056 .untuk semua variabel independen dan nilai tolerance untuk semua variabel independen, yaitu 0,966, 0,937, 0,947 sehingga tidak ada persoalan multikolinieritas yang berarti diantara variabel-variabel independen tidak saling mempengaruhi atau tidak terdapat multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heterokedastisitas, yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi.

Salah satu cara mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan cara melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dan nilai residunya (SREID).



Gambar IV.2
Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Output SPSS. Data diolah pada 2017

Scatter plot tidak memperlihatkan sebuah pola tertentu, missal pola menaik ke kanan atas, atau menurun dari kiri atas, atau pola tertentu lainnya dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi bebas dari heteroskedisitas.

d. Uji AutoKorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dan pengamaan lain pada model regresi.

Pengujian untuk melihat, apakah persamaan regresi mengandung autokorelasi atau tidak dilakukan dengan Uji Durbin-Watson.

Tabel IV.8
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,444 ^a	,197	,130	116,49891	1,828

a. Predictors: (Constant), X2, X1, X3

b. Dependent Variable: Y

Sumber : Output SPSS, data diolah pada 2017

Berdasarkan tabel IV.8 Di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien Durbin Watson adalah sebesar 2,051. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai du dengan $n=40$, $k=3$ adalah sebesar 1,6589. Sehingga $du < dw < 4-du = 1,6589 < 1,828 < 2,172$. Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki masalah autokorelasi.

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji Korelasi X1 terhadap Y

1) Uji Korelasi Parsial

Penelitian ini menggunakan pengujian pengaruh Profitabilitas terhadap dividen Tunai menggunakan korelasi parsial. Berikut adalah tabel hasil perhitungan korelasi parsial antara Profitabilitas terhadap Dividen Tunai apabila profitabilitas dianggap tetap.

Tabel IV.9
Uji Korelasi Parsial

			Correlations	
Control Variables			Y	X1
X2 & X3	Y	Correlation	1,000	,374
		Significance (1-tailed)	.	,010
		Df	0	36
X1	X1	Correlation	,374	1,000
		Significance (1-tailed)	,010	.
		Df	36	0

Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti

Berdasarkan hasil pengujian tersebut, diketahui koefisien korelasi antara profitabilitas terhadap dividen tunai adalah sebesar 0,374 yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividen tunai dan tingkat hubungannya berdasarkan pada pedoman interpretasi koefisien korelasi termasuk kedalam kategori rendah.

2) Uji signifikansi (Uji t)

Berdasarkan angka koefisien korelasi di atas, maka besar t_{hitung} yaitu 2,416. Selanjutnya t_{hitung} dibandingkan dengan t_{tabel} pada tabel distribusi t_{tabel} dapat dicari pada tabel statistic pada signifikan 0,05 atau 5% dengan $df = n-1$ atau $44-1$ dapat diketahui t_{tabel} adalah 2,021. Dengan demikian, diketahui bahwa t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $2,416 > 2,021$ dan bertanda positif dengan signifikansi $0,021 > 0,05$ yang artinya hipotesis diterima dan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen tunai.

b) Uji Korelasi X2 terhadap Y

1) Uji Korelasi Parsial

Penelitian ini menggunakan pengujian pengaruh Arus kas bebas terhadap dividen tunai menggunakan korelasi parsial. Berikut adalah tabel hasil perhitungan korelasi parsial antara arus kas bebas terhadap dividen tunai apabila arus kas bebas tetap.

Tabel IV.9

Uji Korelasi Parsial

Control Variables			Y	X2
X3 & X1	Y	Correlation	1,000	-,067
		Significance (1-tailed)	.	,345
		Df	0	36
	X2	Correlation	-,067	1,000
		Significance (1-tailed)	,345	.
		Df	36	0

Berdasarkan hasil pengujian tersebut, diketahui koefisien korelasi antara arus kas bebas terhadap dividen tunai adalah sebesar -0,067 yang berarti bahwa arus kas bebas berpengaruh negative terhadap dividen tunai dan tingkat hubungannya berdasarkan pada pedoman interpretasi koefisien korelasi termasuk kategori sangat rendah.

2) Uji Signifikansi (Uji t)

Berdasarkan angka koefisien korelasi di atas, maka besarnya $t_{hitung} = -0,402$. Selanjutnya t_{hitung} dibandingkan dengan t_{tabel} pada

tabel distribusi t. t_{tabel} dapat dicari pada tabel statistik pada signifikas 0,05 atau 5% dengan $df = n-1$ atau $40-1$ dapat diketahui t_{tabel} adalah 2,021. Dengan demikian, diketahui bahwa t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} yaitu $2,021 > t_{hitung}$ 0,402 dan bertanda negative dengan signifikansi $0,690 > 0,05$ yang artinya hipotesis kedua ditolak dan dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap dividen tunai.

c. Uji korelasi X3 terhadap Y

1) Uji Korelasi Parsial

Penelitian ini menggunakan pengujian pengaruh kesempatan investasi terhadap dividen Tunai menggunakan korelasi parsial. Berikut adalah tabel hasil perhitungan korelasi parsial antara kesempatan investasi terhadap Dividen Tunai apabila kesempatan investasi dianggap tetap.

Tabel IV.10

Uji Korelasi Parsial

			Correlations	
Control Variables			Y	X3
X1 & X2	Y	Correlation	1,000	,207
		Significance (1-tailed)	.	,106
		Df	0	36
	X3	Correlation	,207	1,000
		Significance (1-tailed)	,106	.
		Df	36	0
Berd		Df	36	0

asarkan hasil pengujian tersebut, diketahui koefisien korelasi antara profitabilitas terhadap dividen tunai adalah sebesar 0,207 yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividen tunai dan tingkat hubungannya berdasarkan pada pedoman interpretasi koefisien korelasi termasuk kedalam kategori rendah.

2) Uji signifikansi (Uji t)

Berdasarkan angka koefisien korelasi di atas, maka besarnya t_{hitung} 1,269. Selanjutnya t_{hitung} dibandingkan dengan t_{tabel} pada tabel distribusi t. t_{tabel} dapat dicari pada tabel statistic pada signifikan 0,05 atau 5% dengan $df = n - 1$ atau $40 - 1$ dapat diketahui t_{tabel} adalah 2,021. Dengan demikian, diketahui bahwa t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $0,207 < 1,269$ dan bertanda positif dengan signifikansi $0,213 > 0,05$ yang artinya hipotesis ketiga diterima dan dapat disimpulkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen tunai.

d. Uji korelasi X1,X2 dan X3 terhadap Y

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2) merupakan uji yang digunakan untuk mengukur kesesuaian model penelitian yang digunakan. Uji r^2 menunjukkan seberapa besar perubahan variabel dependen yang dapat ditentukan oleh perubahan variabel-variabel independen (bebas). Hasil pengujian nilai R^2 adalah $0 < R^2 < 1$. Dengan kesimpulan, semakin tinggi (mendekati satu) nilai R^2 berarti semakin kuat hubungan variabel dependen dan variabel independen dan model yang digunakan telah sesuai. Atau,

kemampuan variabel independen semakin tinggi dalam menentukan perubahan variabel dependen. Berikut hasil pengujian uji koefisien determinasi (R²)

Tabel IV.11
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,444 ^a	,197	,130	116,49891	1,828

a. Predictors: (Constant), X2, X1, X3

b. Dependent Variable: Y

Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi (R²) pada tabel IV. Dapat diketahui bahwa hasil R square menunjukkan angka 0,197 menjelaskan bahwa variabel dependen Dividen Tunai diungkapkan 19% oleh variabel-variabel independen : Profitabilitas, Arus kas bebas, Kesempatan investasi. Sedangkan 81% lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar penelitian.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Hipotesis pengujian ini adalah

Ho = Variabel- variabel independen tidak secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Ha = Variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Dalam penelitian df (n-k-1) yang dihasilkan yaitu 36 (40-3-1), dimana n merupakan jumlah observasi yaitu 40, k merupakan jumlah variabel independen yaitu 3. Dengan df 36 dan signifikansi 0,05 maka didapatkan nilai ftabel yaitu 2,87 Berikut hasil pengujian uji signifikansi simultan (Uji F).

Tabel IV.12
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	120028,229	3	40009,410	2,948	,046 ^b
	Residual	488591,852	36	13571,996		
	Total	608620,081	39			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X2, X1, X3

Hasil pengujian uji F dalam penelitian ini bernilai 2,948 dengan nilai signifikansi 0,046 Hal ini menunjukkan bahwa F hitung lebih besar dari f tabel yaitu $2,948 > 2,87$ dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel dependen : profitabilitas, arus kas bebas, kesempatan investasi secara bersama sama atau simultan dapat berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen : Dividen Tunai.

C. Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, arus kas bebas dan kesempatan investasi” terhadap dividen tunai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, model penelitian regresi $Y = -2,162 + 962,225 X_1 + 76,765 X_2 - 34,769 X_3$ diperoleh hasil yang menjelaskan bahwa variabel $X_1, X_2,$ dan X_3 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel Y atau profitabilitas, arus kas bebas, kesempatan investasi secara simultan berpengaruh terhadap dividen tunai. Sedangkan secara parsial profitabilitas mempengaruhi dividen tunai secara signifikan.

Berikut ini penjelasan mengenai variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

1) Hubungan Profitabilitas dengan Dividen Tunai

Peneliti melakukan uji persyaratan analisis dan uji asumsi klasik sebelum melakukan uji hipotesis. Uji persyaratan analisis terdiri dari uji normalitas yang menunjukkan hasil uji bahwa variabel Profitabilitas, Arus kas bebas, Kesempatan Investasi dan Dividen Tunai terdistribusi normal. Uji asumsi klasik terdiri dari uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan autokorelasi. Dari hasil uji asumsi klasik didapatkan hasil bahwa variabel Profitabilitas, Arus kas bebas, Kesempatan Investasi bebas dari masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan auto korelasi.

Berdasarkan perhitungan uji korelasi parsial diperoleh koefisien korelasi sebesar 0,049 dan hasil uji signifikansi koefisien korelasi (uji t) dengan tingkat

signifikansi Diperoleh $t_{hitung} 2,416 < t_{tabel} 2,021$ yang artinya hipotesis pertama diterima dan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen tunai.

Dalam penelitian ini didapatkan hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen tunai. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah NPM, dimana mengukur tingkat keuntungan dari penjualan bersih dan laba bersih. Semakin tinggi NPM, maka laba yang dihasilkan semakin besar.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Djoko Adi Prasetyo dan Bambang Suryono yang berjudul “Pengaruh profitabilitas, free cash flow, investment opportunity set terhadap dividen payout ratio” dan Fatra nugroho dengan judul Analisis pengaruh profitabilitas, leverage, dan harga saham terhadap kebijakan dividen tunai. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividen Tunai. Dimana Djoko Adi Prasetyo melakukan penelitian dengan menggunakan perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2011 sampai 2014. Sedangkan Fatra nugroho melakukan penelitian dengan menggunakan studi perusahaan LQ 45 di bursa efek Indonesia periode 2009-2013.

Berdasarkan hal-hal yang telah diuraikan di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap dividen tunai sesuai hasil dari penelitian yang dilakukan dan didukung oleh teori yang dikemukakan oleh para ahli serta hasil penelitian yang relevan.

2) Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Dividen Tunai

Peneliti melakukan uji persyaratan analisis dan uji asumsi klasik sebelum melakukan uji hipotesis. Uji persyaratan analisis terdiri dari uji normalitas yang menunjukkan hasil uji bahwa variabel Profitabilitas, Arus kas bebas, Kesempatan Investasi dan Dividen Tunai terdistribusi normal. Uji asumsi klasik terdiri dari uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan autokorelasi. Dari hasil uji asumsi klasik didapatkan hasil bahwa variabel Profitabilitas, Arus kas bebas, Kesempatan Investasi bebas dari masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan auto korelasi.

Berdasarkan perhitungan uji korelasi parsial diperoleh koefisien korelasi sebesar 0,167 dan hasil uji signifikansi koefisien korelasi (uji t) dengan tingkat signifikansi 0,05 diperoleh thitung $-0,402 < t_{tabel} 2,021$ yang artinya hipotesis kedua ditolak dan dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap dividen tunai.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dini Rosdini yang berjudul “ Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividen Policy “ hasil uji menunjukkan bahwa Arus Kas Bebas tidak memiliki pengaruh terhadap Dividen Tunai. Penelitian lainnya dilakukan oleh Djoko Adi Prasetyo dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Kesempatan Investasi terhadap dividen payout ratio” hasil uji menunjukkan bahwa free cash flow memiliki pengaruh secara signifikan terhadap dividen tunai. Perbedaan hasil ini dikarenakan perbedaan kondisi kas perusahaan yang fluktuatif setiap tahunnya.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Arus Kas Bebas tidak berpengaruh terhadap Dividen Tunai yang artinya Semakin besar arus kas bebas perusahaan tidak mempengaruhi potensi dividen tunai yang dikeluarkan perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan memiliki kebijakan masing-masing dalam penggunaan dana untuk mengeluarkan dividen tunai.

3) Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Dividen Tunai

Peneliti melakukan uji persyaratan analisis dan uji asumsi klasik sebelum melakukan uji hipotesis. Uji persyaratan analisis terdiri dari uji normalitas yang menunjukkan hasil uji bahwa variabel Profitabilitas, Arus kas bebas, Kesempatan Investasi dan Dividen Tunai terdistribusi normal. Uji asumsi klasik terdiri dari uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan autokorelasi. Dari hasil uji asumsi klasik didapatkan hasil bahwa variabel Profitabilitas, Arus kas bebas, Kesempatan Investasi bebas dari masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan auto korelasi.

Berdasarkan perhitungan uji korelasi parsial diperoleh koefisien korelasi sebesar 0,047 diketahui bahwa thitung lebih besar daripada ttabel yaitu $1,269 < 2,021$ dan bertanda negatif dengan signifikansi $0,766 < 0,05$ yang artinya hipotesis ketiga ditolak dan dapat disimpulkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen tunai.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Luluk Muhimatul dan Ifada dan Nia Kusuma Dewi dengan judul “Pengaruh laba bersih, arus kas operasional, investment opportunity set

dan firm size terhadap dividen kas (studi kasus pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia tahun 2010-2012) dan penelitian lainnya yang dilakukan oleh Budi safatul anam, Muhammad arfan, M.shabri Pengaruh profitabilitas dan set kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur diindonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap dividen tunai.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap Dividen tunai atinya semakin tinggi kesempatan investasi perusahaan maupun tidak maka tidak mempengaruhi potensi dari pengeluaran dividen tunai yang dibayarkan. Hal ini dikarenakan setiap perusahaan dapat melakukan ekspansi kesempatan investasi dengan faktor lainnya tanpa mengubah nilai dividen tunai.

4) Pengaruh Profiabilitas, Arus kas bebas, dan Kesempatan Investasi terhadap dividen tunai

Berdasarkan hasil perhitungan yang dilakukan, hasil menunjukkan bahwa secara simultan atau bersama-sama variabel independen yaitu Profitabilitas, Arus kas bebas dan Kesempatan investasi berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu dividen tunai. Besaran pengaruhnya yaitu 19% atau variasi variabel independen (profitabilitas, arus kas bebas, kesempatan investasi) yang digunakan mampu menjelaskan sebesar 19% variasi variabel dependen (dividen tunai).

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bambang Suryono dengan judul pengaruh profitabilitas, free cash flow, investment opportunity set terhadap dividen payout ratio. Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, free cash flow, investment opportunity set memiliki pengaruh terhadap dividen tunai.

Peneliti menyadari bahwa dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yang terjadinya dikarenakan beberapa faktor, diantaranya:

1. Keterbatasan Variabel

Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel yaitu profitabilitas, arus kas bebas dan kesempatan investasi sebagai variabel independen dan dividen tunai sebagai variabel dependen. Sehingga apa yang tertuang dalam penelitian belum mewakili banyaknya faktor yang menjadi penyebab terjadinya dividen tunai.

2. Keterbatasan Objek penelitian

Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sehingga memungkinkan adanya perbedaan hasil jika dilakukan pada objek penelitian lainnya seperti perbankan dan perusahaan lainnya.

3. Penelitian ini telah mengikuti alur dan prosedur penelitian yang ditetapkan, namun peneliti mengikuti alur dan prosedur penelitian yang ditetapkan, namun peneliti menyadari bahwa masih banyak kekurangan dan kelemahan dalam

teknik pengambilan sampel maupun analisis hasil pengujian yang luput dari perhatian peneliti.

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan data statistik dan hasil pengujian hipotesis yang mengacu pada perumusan serta tujuan penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa :

- 1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen tunai perusahaan manufaktur 2016. Artinya setiap tinggi laba perusahaan berpeluang untuk meningkatkan dividen tunai yang dibagikan
- 2) Arus kas bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap dividen tunai perusahaan manufaktur 2016. Artinya, besarnya arus kas bebas yang dihasilkan perusahaan tidak mempengaruhi besarnya dividen tunai yang dibagikan
- 3) bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen tunai perusahaan manufaktur. Artinya semakin banyak kesempatan investasi yang diperoleh perusahaan, perusahaan akan mencari sumber pendanaan eksternal lain sehingga tidak mengorbankan kas yang dimiliki oleh perusahaan yang akan digunakan untuk melakukan pembayaran dividen.

B. Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian, maka disimpulkan bahwa Profitabilitas, Arus kas bebas, dan kesempatan investasi memiliki pengaruh terhadap Dividen Tunai di perusahaan manufaktur. Adapun peneliti memberikan beberapa implikasi diantaranya:

- 1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen tunai, dimana jika suatu perusahaan mampu meningkatkan laba yang dihasilkan maka perusahaan dapat membayar dividen tunai secara lebih besar kepada pemegang saham. Hal ini terjadi karena pertimbangan perusahaan membayar dividen dengan laba perusahaan relatif lebih sering dipakai.
- 2) Arus Kas Bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap dividen tunai. Perusahaan yang memiliki laporan arus kas positif maupun negative maka dividen tunai perusahaan akan tetap dibayarkan sejumlah yang ditentukan. Hal ini terjadi karena kas yang tersisa diperusahaan digunakan untuk kebijakan yang lainnya.
- 3) Bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen tunai. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang besar, maka perusahaan akan berekspansi untuk meningkatkan kesempatan investasi dan tidak mengganggu faktor-faktor internal perusahaan seperti Dividen Tunai.

C. Saran

Pada penelitian ini tidak tertutup kemungkinan terjadinya kesalahan yang menyebabkan hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi sehingga menjadi keterbatasan dalam penelitian ini. Berdasarkan keterbatasan yang telah dianalisis oleh peneliti, maka saran yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya adalah:

1) Bagi Perusahaan

1. Hasil penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan dan informasi bagi perusahaan dalam pertimbangan pembayaran dividen tunai. Laba yang baik dapat menjadi faktor dalam peningkatan dividen tunai.
2. Diharapkan perusahaan dapat lebih konsisten dalam membuat kebijakan dividen, guna untuk mengawasi serta mengendalikan kegiatan perusahaan agar terhindar dari risiko yang dapat merugikan pihak *stakeholders* serta menjadi acuan untuk menilai posisi perusahaan dalam lingkup ASEAN.

2. Bagi Peneliti Yang Akan Datang

1. Sampel yang diambil dalam penelitian ini hanya 44 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sehingga kurang dapat merefleksikan keadaan keseluruhan perusahaan yang ada di Indonesia. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas

cakupan sampel agar dapat menggambarkan seluruh kondisi perusahaan di Indonesia.

2. Nilai koefisien determinasi dari variabel independen dalam penelitian ini masih berada di angka 31% artinya masih terdapat variabel-variabel independen lain yang mampu menjelaskan variabel dependennya dengan lebih baik. Maka penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengganti atau menambahkan variabel independen yang terdapat pada model penelitian dengan variabel lainnya sehingga dapat memperkuat hubungan variabel independen terhadap variabel dependen salah satu contoh yang dapat diambil yaitu *total asset turn over*, *economik value added* dan lainnya.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Dalam penelitian ini yang dijadikan sebagai unit analisis adalah laporan keuangan dari perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016.

Terdapat empat variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu tiga variabel bebas dan satu variabel terikat. Variabel bebas, yaitu variabel yang mempengaruhi dan dilambangkan dengan X1, X2 dan X3. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Arus Kas Bebas, Kesempatan Investasi dan Profitabilitas sedangkan untuk variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi dan dilambangkan dengan Y. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Dividen Tunai. Hasil pengolahan data berupa informasi untuk mengetahui apakah Arus kas bebas, kesempatan investasi dan profitabilitas mempengaruhi Dividen Tunai akan dideskripsikan pada paragraf berikut.

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, serta untuk kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif dan analisis statistik. Deskripsi masing-masing variabel disajikan dalam bentuk skor rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, standar

deviasi, range, dan distribusi frekuensi. Hasil berikut merupakan deskripsi statistik variabel dalam bentuk table berdasarkan perhitungan SPSS.

Tabel IV.1

Descriptive Statistics							
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
X1	40	,19	,00	,19	,0881	,04765	,002
X3	40	1,71	-,06	1,65	,1876	,30662	,094
X2	40	1,42	,00	1,42	,1563	,22156	,049
Y	40	396,00	4,00	400,00	92,0936	124,92255	15605,643
Valid N (listwise)	40						

Sumber : Data penelitian diolah peneliti tahun 2016

1. Profitabilitas

Tabel IV.2

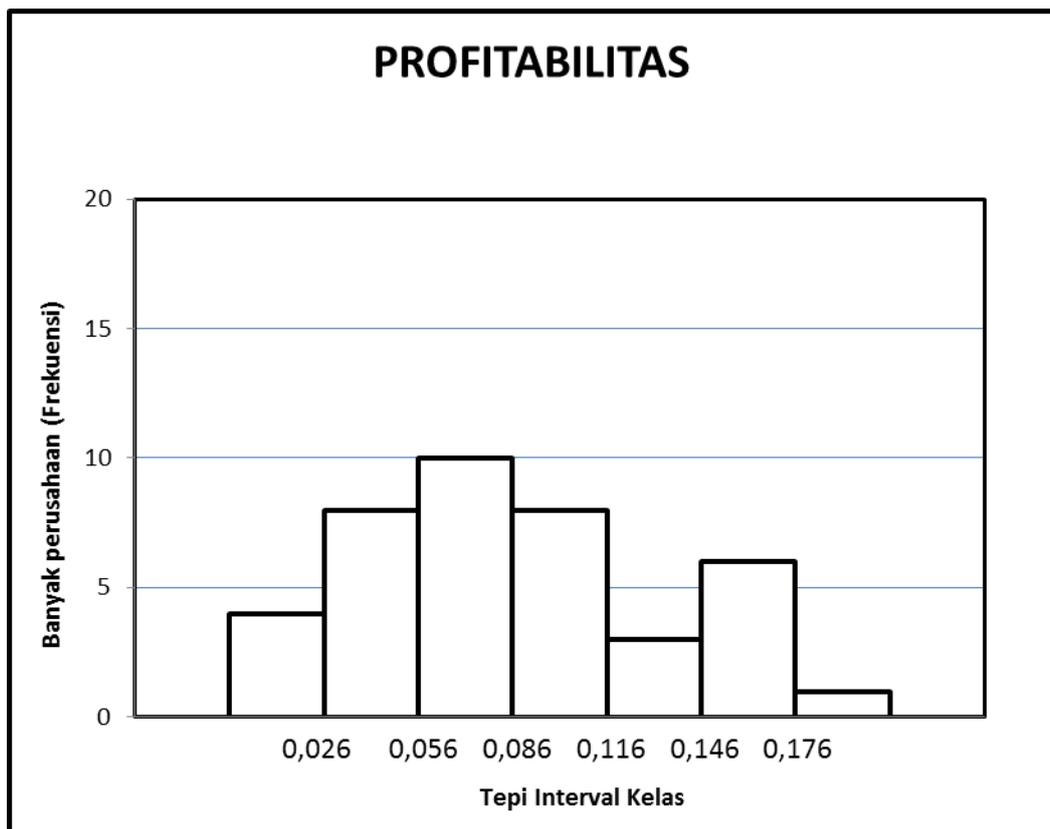
Descriptive Statistics							
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
X1	40	,19	,00	,19	,0900	,04890	,002
Valid N (listwise)	40						

Sumber: Output SPSS, data diolah oleh peneliti

Salah satu variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin*. Profitabilitas diukur dengan laba bersih perusahaan dan penjualan bersih perusahaan yang terdapat pada laporan keuangan bagian laporan laba rugi perusahaan.

DISTRIBUSI FREKUENSI PROFITABILITAS

No	Interval		Batas		Frekuensi		
			Bawah	Atas	Absolut	Relatif	
1	0,001	- 0,030	-0,004	0,035	4	10,00	%
2	0,031	- 0,060	0,026	0,065	8	20,00	%
3	0,061	- 0,090	0,056	0,095	10	25,00	%
4	0,091	- 0,120	0,086	0,125	8	20,00	%
5	0,121	- 0,150	0,116	0,155	3	7,50	%
6	0,151	- 0,180	0,146	0,185	6	15,00	%
7	0,181	- 0,210	0,176	0,215	1	2,50	%
Jumlah					40	100,00	%



Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel menunjukkan bahwa profitabilitas terendah (*minimum*) terjadi di perusahaan TRIS yaitu sebesar 0,01. Sedangkan nilai profitabilitas tertinggi (*maxsimum*) yaitu perusahaan

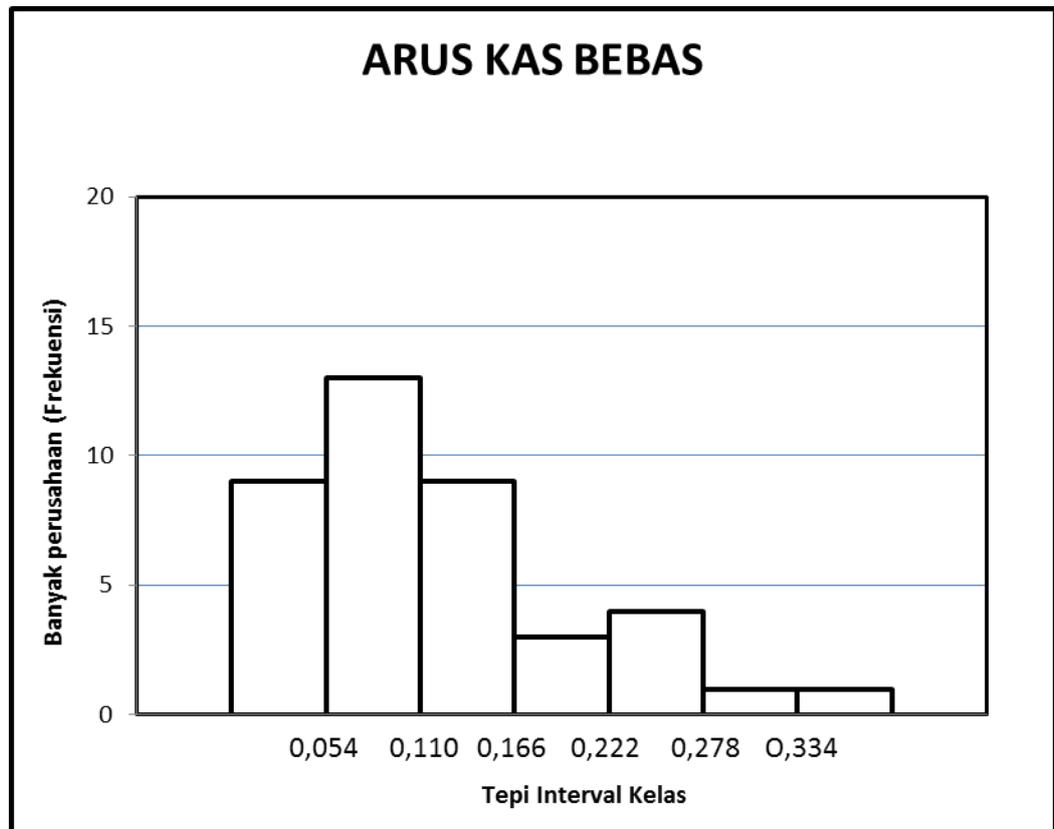
SIDO sebesar 0,19. Nilai rata-rata (*mean*) profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 0,0881. Sementara, standar deviasi yang dimiliki profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini adalah sebesar 0,47.

2. Arus Kas Bebas

Salah satu variabel independen dalam penelitian ini adalah Arus kas bebas. Arus Kas Bebas diukur dengan menghitung Arus kas operasi dan total asset. Berdasarkan hasil statistic deskriptif pada tabel menunjukkan bahwa Arus Kas Bebas terendah (*minimum*) terjadi di perusahaan KINO yaitu sebesar 0,003. Sedangkan nilai Arus kas bebas tertinggi yaitu perusahaan INCI sebesar 1,42. Nilai rata-rata (*mean*) Arus Kas Bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 0,1563. Sementara, standar deviasi yang dimiliki Arus kas bebas yang digunakan pada penelitian ini adalah sebesar 0,221.

DISTRIBUSI FREKUENSI ARUS KAS BEBAS

No	Interval		Batas		Frekuensi		
			Bawah	Atas	Absolut	Relatif	
1	0,003	- 0,058	-0,002	0,063	9	22,50	%
2	0,059	- 0,114	0,054	0,119	13	32,50	%
3	0,115	- 0,170	0,110	0,175	9	22,50	%
4	0,171	- 0,226	0,166	0,231	3	7,50	%
5	0,227	- 0,282	0,222	0,287	4	10,00	%
6	0,283	- 0,338	0,278	0,343	1	2,50	%
7	0,339	- 0,394	0,334	0,399	1	2,50	%
Jumlah					40	100,00	%

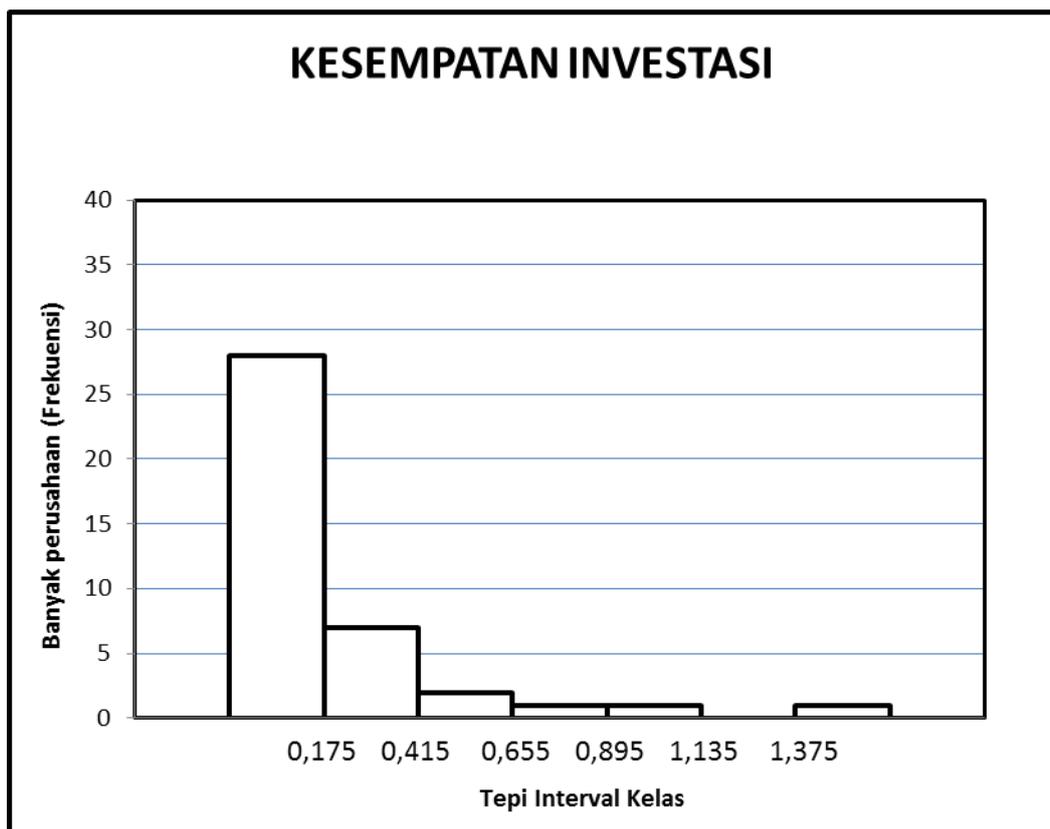


3) Kesempatan Investasi

Salah satu variabel independen dalam penelitian ini adalah Kesempatan Investasi. Kesempatan Investasi diukur dengan menghitung Aktiva tetap tahun ini dan tahun sebelumnya. Berdasarkan hasil statistic deskriptif pada tabel menunjukkan bahwa Kesempatan Investasi terendah (*minimum*) terjadi di perusahaan SMSM yaitu sebesar-0,06. Sedangkan nilai Kesempatan Investasi tertinggi yaitu perusahaan SMBR sebesar 1,65. Nilai rata-rata (*mean*) Kesempatan Investasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 0,1876. Sementara, standar deviasi yang dimiliki Kesempatan Investasi yang digunakan pada penelitian ini adalah sebesar 0,306.

DISTRIBUSI FREKUENSI KESEMPATAN INVESTASI

No	Interval		Batas		Frekuensi		
			Bawah	Atas	Absolut	Relatif	
1	-0,060	- 0,179	-0,065	0,184	28	70,00	%
2	0,180	- 0,419	0,175	0,424	7	17,50	%
3	0,420	- 0,659	0,415	0,664	2	5,00	%
4	0,660	- 0,890	0,655	0,895	1	2,50	%
5	0,900	- 1,139	0,895	1,144	1	2,50	%
6	1,140	- 1,370	1,135	1,375		0,00	%
7	1,380	- 1,610	1,375	1,615	1	2,50	%
Jumlah					40	100,00	%

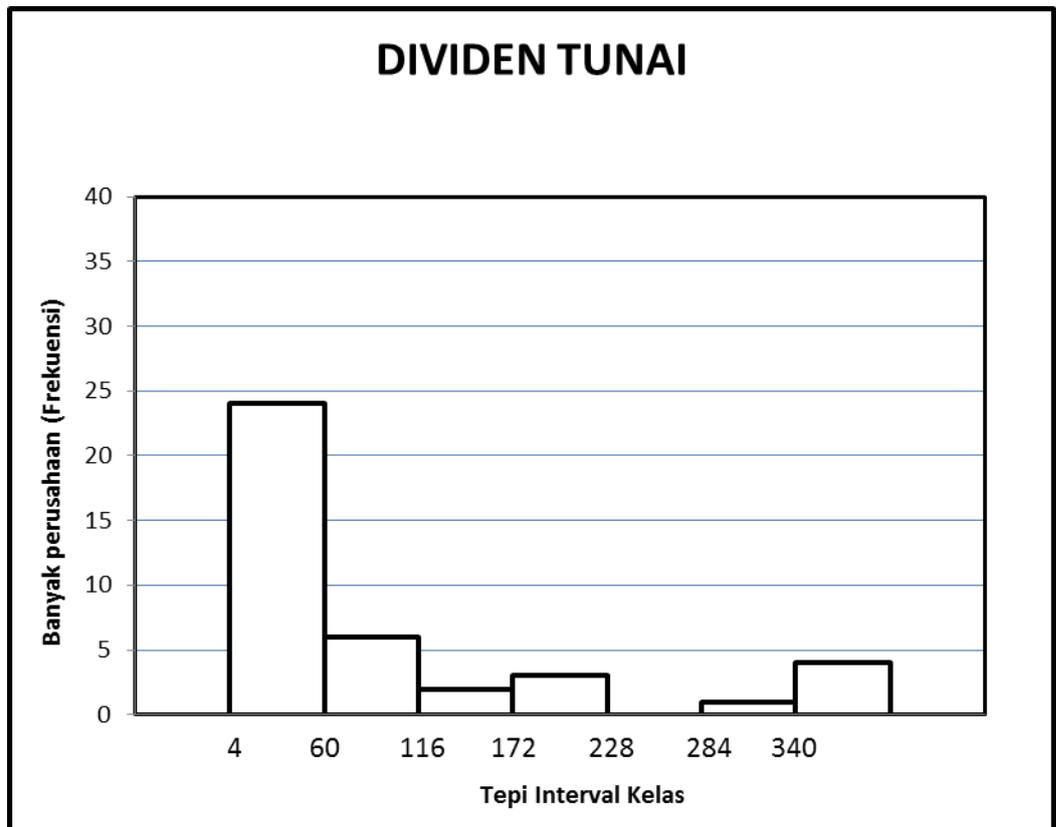


3) Dividen Tunai

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Dividen Tunai. Dividen Tunai diukur dengan proksi Dividen per share yaitu jumlah dividen tunai dan jumlah saham yang beredar. Berdasarkan hasil statistic deskriptif pada tabel menunjukkan bahwa Dividen tunai terendah (*minimum*) terjadi di perusahaan RICY yaitu sebesar 4. Sedangkan nilai Dividen Tunai tertinggi yaitu perusahaan TCID sebesar 400. Nilai rata-rata (*mean*) Dividen Tunai yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 92,09 . Sementara, standar deviasi yang dimiliki Dividen Tunai yang digunakan pada penelitian ini adalah sebesar 0,022.

DISTRIBUSI FREKUENSI DIVIDEN TUNAI

No	Interval		Batas		Frekuensi			
			Bawah	Atas	Absolut	Relatif		
1	4	-	59	3,5	59,5	24	60,00	%
2	60	-	115	59,5	115,5	6	15,00	%
3	116	-	171	115,5	171,5	2	5,00	%
4	172	-	227	171,5	227,5	3	7,50	%
5	228	-	283	227,5	283,5	0	0,00	%
6	284	-	339	283,5	339,5	1	2,50	%
7	340	-	396	339,5	396,5	4	10,00	%
Jumlah						40	100,00	%



B. Pengujian Hipotesis

1. Persamaan Regresi Berganda

Pengujian pertama dalam penelitian ini adalah mengadakan uji persamaan regresi. Persamaan yang digunakan adalah regresi linier berganda yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara variabel X1, X2, X3 dan variabel Y. Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negative dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila terjadi kenaikan atau penurunan pada variabel independen. Persamaan yang digunakan

dalam penelitian ini adalah, $Y = -2,162 + 962,225 X_1 + 76,765 X_2 - 34,769 X_3$ Berdasarkan model regresi diatas, koefisien regresi yang dihasilkan dengan perhitungan SPSS adalah sebagai berikut.

Tabel IV.2
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2,162	41,365		-,052	,959		
	X1	962,225	398,240	,367	2,416	,021	,966	1,035
	X3	79,765	62,862	,196	1,269	,213	,937	1,068
	X2	-34,769	86,532	-,062	-,402	,690	,947	1,056

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti, 2017

Berdasarkan hasil regresi yang disajikan dalam Tabel IV.4 maka dapat dituliskan model regresi sebagai berikut:

$$Y = -2,162 + 962,225 X_1 + 76,765 X_2 - 34,769 X_3$$

Sesuai dengan persamaan garis regresi yang diperoleh, maka model regresi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut.

- 1) Koefisien konstantan= -2,162 Hal ini berarti, apabila nilai dari arus kas bebas(X1) kesempatan investasi (X2) profitabilitas (X3) pada objek penelitian sama dengan nol, maka tingkat atau besarnya variabel dependen Dividen Tunai(Y) akan sebesar-1111,081.

- 2) Koefisien Profitabilitas sebesar = 962,22 artinya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividen tunai. Hal ini menunjukkan bahwa jika profitabilitas naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka dividen tunai akan naik sebesar 962,22.
- 3) Koefisien Arus Kas bebas = 79,7 artinya menunjukkan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap dividen tunai. Hal ini menunjukkan bahwa jika arus kas bebas naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka dividen tunai akan naik sebesar 79,7.
- 4) Koefisien Kesempatan Investasi = -34,769 artinya menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negative terhadap dividen tunai. Hal ini menunjukkan bahwa jika kesempatan investasi naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka dividen tunai akan turun sebesar -34,769.

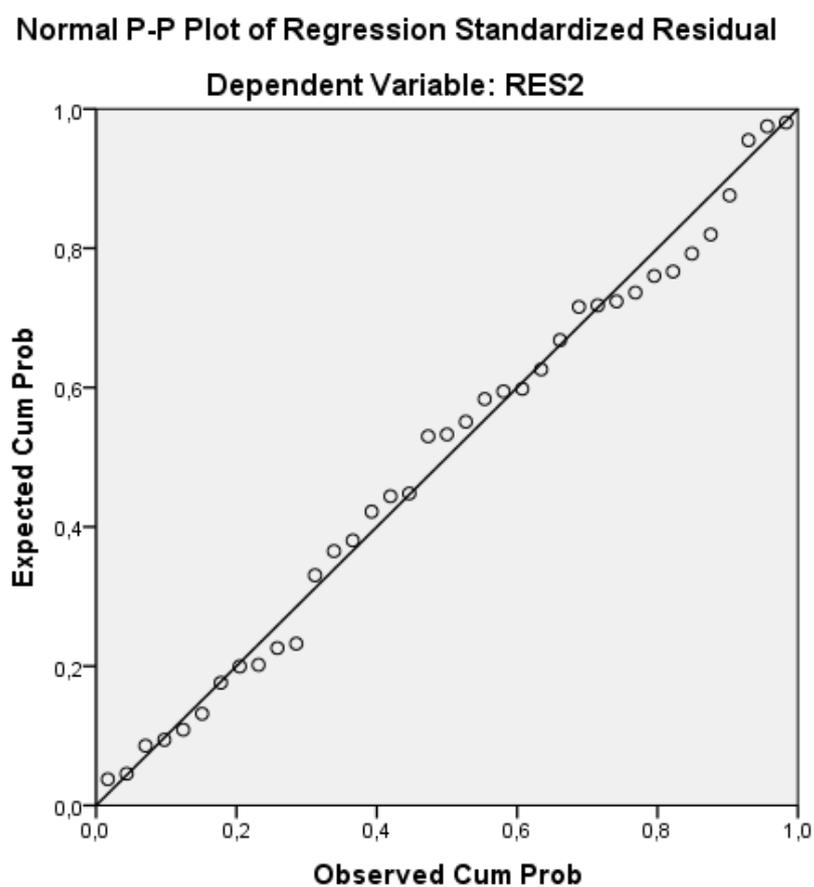
2. Uji Persyaratan Analisis

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini akan digunakan P-Plot Test dan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Pada P-plot Test, proses uji dilakukan dengan memperhatikan penyebaran data (dots) pada normal

P-Plot Test of Regression Standardized Residual dari variabel independen.

Normal P-Plot of Regression Standardized Residual dapat dilihat pada gambar IV.1



Gambar IV.1

Uji Normalitas P-Plot

Sumber: Output SPSS, Data diolah oleh Peneliti

Pada gambar IV.1, P-Plot terlihat titik-titik mendekati dan mengikuti arah garis diagonalnya, maka distribusi data normal dan model regresi dinyatakan memenuhi asumsi normalitas. Untuk lebih

meyakinkan hasil uji normalitas, maka dilakukan uji normalitas dengan One Sample Kolmogorov-Smirnov Test dengan tingkat signifikansi sebesar 5%(0,05) maka data dinyatakan berdistribusi normal. Begitupun sebaliknya, jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%(0,05), maka data dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Tabel IV.6

Output SPSS Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,30557443
Most Extreme Differences	Absolute	,116
	Positive	,116
	Negative	-,082
Test Statistic		,116
Asymp. Sig. (2-tailed)		,193 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Pada table IV.6 dapat dilihat hasil uji normalitas dengan menggunakan One Sample Kolmogorov-Smirnov Test. Tingkat signifikansi Dividen Tunai (variabel dependen), *free cash flow*, *investment opportunity set*, profitabilitas (variabel independen) sebesar 0,193 > 0,05. Tingkat signifikansi dari semua variabel menunjukkan lebih besar dari 5%(0,05), maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

B. Uji Linieritas

Uji linieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dua variabel mempunyai hubungan yang linier atau tidak secara signifikan. Asumsi ini menyatakan untuk setiap persamaan regresi linier, hubungan antara variabel independen dan dependen harus linier. Pengujian linieritas dilakukan dengan menggunakan *Tes For Linierity*, yaitu menggunakan kriteria sebagai berikut :

- 1) jika nilai Deviantion from liniery $< 0,05$, maka hubungan antara variabel X dengan Y adalah tidak linier.
- 2) Jika nilai Deviantion from linierity $> 0,05$ maka hubungan antara variabel X dengan Y adalah linier.

**Output Means X1 terhadap Y
ANOVA Table**

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Y *	Between	(Combined)	529202,456	34	15564,778	,980	,579
X1	Groups	Linearity	91760,695	1	91760,695	5,777	,061
		Deviation from Linearity	437441,761	33	13255,811	,835	,668
	Within Groups		79417,625	5	15883,525		
	Total		608620,081	39			

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan table dapat dilihat bahwa angka signifikansi dari Deviation From Linierity adalah 0,668. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih besar dari 0,005 ($0,668 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan

bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini yakni Dividen Tunai dan Profitabilitas memiliki hubungan yang linier.

**Output Means X2 Terhadap Y
ANOVA Table**

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Y *	Between	(Combined)	589410,636	37	15930,017	1,659	,448
X3	Groups	Linearity	40639,022	1	40639,022	4,231	,176
		Deviation from Linearity	548771,614	36	15243,656	1,587	,462
	Within Groups		19209,445	2	9604,723		
	Total		608620,081	39			

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan table dapat dilihat bahwa angka signifikansi dari Deviation From Linierity adalag 0,462. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih besar dari 0,005 ($0,462 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini yakni Dividen Tunai dan Arus Kas Bebas memiliki hubungan yang linier.

**Output Means X3 terhadap Y
ANOVA Table**

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Y * X2	Between	(Combined)	608529,360	38	16013,931	176,520	,060
	Groups	Linearity	2705,864	1	2705,864	29,826	,115
		Deviation from Linearity	605823,497	37	16373,608	180,484	,059
	Within Groups		90,720	1	90,720		
	Total		608620,081	39			

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan table dapat dilihat bahwa angka signifikansi dari Deviation From Linierity adalag 0,059. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih besar dari 0,005 ($0,059 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini yakni Dividen Tunai dan Arus Kas Bebas memiliki hubungan yang linier.

C. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas, yaitu adanya hubungan linier antar-variabel independen dalam model regresi. Apabila sebagian atau seluruh variabel bebas berkorelasi kuat berarti terjadi multikolinieritas adalah:

- 1) Mempunyai nilai VIF (variance Inflation Factor)
- 2) mempunyai nilai tolerance $>0,10$

Tabel IV.7
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Toleranc e	VIF
1	(Constant)	-2,162	41,365		-,052	,959		
	X1	962,225	398,240	,367	2,416	,021	,966	1,035
	X3	79,765	62,862	,196	1,269	,213	,937	1,068
	X2	-34,769	86,532	-,062	-,402	,690	,947	1,056

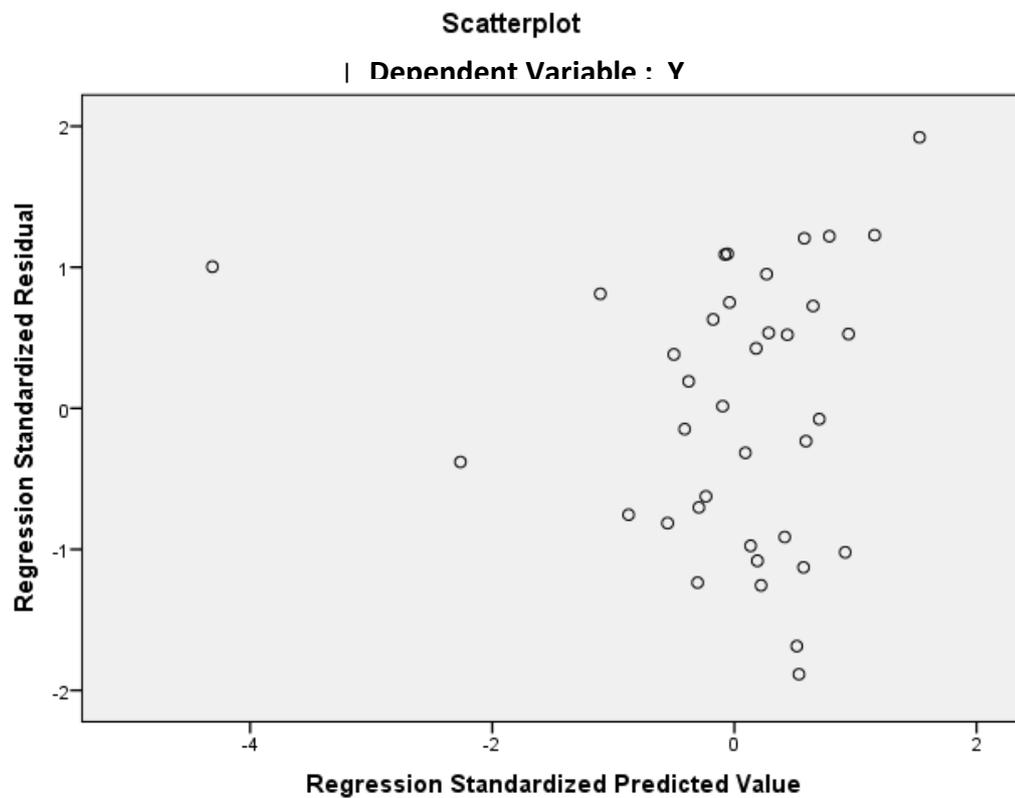
a. Dependent Variable: Y

Tabel IV.7 menunjukkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai VIF 1,035, 1,068, 1,056 .untuk semua variabel independen dan nilai tolerance untuk semua variabel independen, yaitu 0,966, 0,937, 0,947 sehingga tidak ada persoalan multikolinieritas yang berarti diantara variabel-variabel independen tidak saling mempengaruhi atau tidak terdapat multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heterokedastisitas, yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi.

Salah satu cara mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan cara melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dan nilai residunya (SREID).



Gambar IV.2
Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Output SPSS. Data diolah pada 2017

Scatter plot tidak memperlihatkan sebuah pola tertentu, missal pola menaik ke kanan atas, atau menurun dari kiri atas, atau pola tertentu lainnya dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi bebas dari heteroskedisitas.

d. Uji AutoKorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dan pengamaan lain pada model regresi.

Pengujian untuk melihat, apakah persamaan regresi mengandung autokorelasi atau tidak dilakukan dengan Uji Durbin-Watson.

Tabel IV.8
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,444 ^a	,197	,130	116,49891	1,828

a. Predictors: (Constant), X2, X1, X3

b. Dependent Variable: Y

Sumber : Output SPSS, data diolah pada 2017

Berdasarkan tabel IV.8 Di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien Durbin Watson adalah sebesar 2,051. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai du dengan $n=40$, $k=3$ adalah sebesar 1,6589. Sehingga $du < dw < 4-du = 1,6589 < 1,828 < 2,172$. Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki masalah autokorelasi.

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji Korelasi X1 terhadap Y

1) Uji Korelasi Parsial

Penelitian ini menggunakan pengujian pengaruh Profitabilitas terhadap dividen Tunai menggunakan korelasi parsial. Berikut adalah tabel hasil perhitungan korelasi parsial antara Profitabilitas terhadap Dividen Tunai apabila profitabilitas dianggap tetap.

Tabel IV.9
Uji Korelasi Parsial

			Correlations	
Control Variables			Y	X1
X2 & X3	Y	Correlation	1,000	,374
		Significance (1-tailed)	.	,010
		Df	0	36
X1	X1	Correlation	,374	1,000
		Significance (1-tailed)	,010	.
		Df	36	0

Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti

Berdasarkan hasil pengujian tersebut, diketahui koefisien korelasi antara profitabilitas terhadap dividen tunai adalah sebesar 0,374 yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividen tunai dan tingkat hubungannya berdasarkan pada pedoman interpretasi koefisien korelasi termasuk kedalam kategori rendah.

2) Uji signifikansi (Uji t)

Berdasarkan angka koefisien korelasi di atas, maka besar t_{hitung} yaitu 2,416. Selanjutnya t_{hitung} dibandingkan dengan t_{tabel} pada tabel distribusi t_{tabel} dapat dicari pada tabel statistic pada signifikan 0,05 atau 5% dengan $df = n-1$ atau $44-1$ dapat diketahui t_{tabel} adalah 2,021. Dengan demikian, diketahui bahwa t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $2,416 > 2,021$ dan bertanda positif dengan signifikansi $0,021 > 0,05$ yang artinya hipotesis diterima diterima dan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen tunai.

b) Uji Korelasi X2 terhadap Y

1) Uji Korelasi Parsial

Penelitian ini menggunakan pengujian pengaruh Arus kas bebas terhadap dividen tunai menggunakan korelasi parsial. Berikut adalah tabel hasil perhitungan korelasi parsial antara arus kas bebas terhadap dividen tunai apabila arus kas bebas tetap.

Tabel IV.9

Uji Korelasi Parsial

			Correlations	
Control Variables			Y	X2
X3 & X1	Y	Correlation	1,000	-,067
		Significance (1-tailed)	.	,345
		Df	0	36
	X2	Correlation	-,067	1,000
		Significance (1-tailed)	,345	.
		Df	36	0

Berdasarkan hasil pengujian tersebut, diketahui koefisien korelasi antara arus kas bebas terhadap dividen tunai adalah sebesar -0,067 yang berarti bahwa arus kas bebas berpengaruh negative terhadap dividen tunai dan tingkat hubungannya berdasarkan pada pedoman interpretasi koefisien korelasi termasuk kategori sangat rendah.

2) Uji Signifikansi (Uji t)

Berdasarkan angka koefisien korelasi di atas, maka besarnya $t_{hitung} = -0,402$. Selanjutnya t_{hitung} dibandingkan dengan t_{tabel} pada

tabel distribusi t. t_{tabel} dapat dicari pada tabel statistik pada signifikansi 0,05 atau 5% dengan $df = n-1$ atau 40-1 dapat diketahui t_{tabel} adalah 2,021. Dengan demikian, diketahui bahwa t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} yaitu $2,021 > t_{hitung} 0,402$ dan bertanda negative dengan signifikansi $0,690 > 0,05$ yang artinya hipotesis kedua ditolak dan dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap dividen tunai.

c. Uji korelasi X3 terhadap Y

1) Uji Korelasi Parsial

Penelitian ini menggunakan pengujian pengaruh kesempatan investasi terhadap dividen Tunai menggunakan korelasi parsial. Berikut adalah tabel hasil perhitungan korelasi parsial antara kesempatan investasi terhadap Dividen Tunai apabila kesempatan investasi dianggap tetap.

Tabel IV.10

Uji Korelasi Parsial

			Correlations	
Control Variables			Y	X3
X1 & X2	Y	Correlation	1,000	,207
		Significance (1-tailed)	.	,106
		Df	0	36
	X3	Correlation	,207	1,000
		Significance (1-tailed)	,106	.
		Df	36	0

Berdasarkan hasil pengujian tersebut, diketahui koefisien korelasi antara profitabilitas terhadap dividen tunai adalah sebesar 0,207 yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividen tunai dan tingkat hubungannya berdasarkan pada pedoman interpretasi koefisien korelasi termasuk kedalam kategori rendah.

2) Uji signifikansi (Uji t)

Berdasarkan angka koefisien korelasi di atas, maka besarnya t_{hitung} 1,269. Selanjutnya t_{hitung} dibandingkan dengan t_{tabel} pada tabel distribusi t. t_{tabel} dapat dicari pada tabel statistic pada signifikan 0,05 atau 5% dengan $df = n - 1$ atau $40 - 1$ dapat diketahui t_{tabel} adalah 2,021. Dengan demikian, diketahui bahwa t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $0,2021 < 1,269$ dan bertanda positif dengan signifikansi $0,213 > 0,05$ yang artinya hipotesis ketiga diterima dan dapat disimpulkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen tunai.

d. Uji korelasi X1,X2 dan X3 terhadap Y

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2) merupakan uji yang digunakan untuk mengukur kesesuaian model penelitian yang digunakan. Uji r^2 menunjukkan seberapa besar perubahan variabel dependen yang dapat ditentukan oleh perubahan variabel-variabel independen (bebas). Hasil pengujian nilai R^2 adalah $0 < R^2 < 1$. Dengan kesimpulan, semakin tinggi (mendekati satu) nilai R^2 berarti semakin kuat hubungan variabel dependen

dan variabel independen dan model yang digunakan telah sesuai. Atau, kemampuan variabel independen semakin tinggi dalam menentukan perubahan variabel dependen. Berikut hasil pengujian uji koefisien determinasi (R²)

Tabel IV.11
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,444 ^a	,197	,130	116,49891	1,828

a. Predictors: (Constant), X2, X1, X3

b. Dependent Variable: Y

Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi (R²) pada tabel IV. Dapat diketahui bahwa hasil R square menunjukkan angka 0,197 menjelaskan bahwa variabel dependen Dividen Tunai diungkapkan 19% oleh variabel-variabel independen : Profitabilitas, Arus kas bebas, Kesempatan investasi. Sedangkan 81% lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar penelitian.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Hipotesis pengujian ini adalah

Ho = Variabel- variabel independen tidak secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Ha = Variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Dalam penelitian df (n-k-1) yang dihasilkan yaitu 36 (40-3-1), dimana n merupakan jumlah observasi yaitu 40, k merupakan jumlah variabel independen yaitu 3. Dengan df 36 dan signifikansi 0,05 maka didapatkan nilai ftabel yaitu 2,87 Berikut hasil pengujian uji signifikansi simultan (Uji F).

Tabel IV.12
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	120028,229	3	40009,410	2,948	,046 ^b
	Residual	488591,852	36	13571,996		
	Total	608620,081	39			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X2, X1, X3

Hasil pengujian uji F dalam penelitian ini bernilai 2,948 dengan nilai signifikansi 0,046 Hal ini menunjukkan bahwa F hitung lebih besar dari f tabel yaitu $2,948 > 2,87$ dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel dependen : profitabilitas, arus kas bebas, kesempatan investasi secara bersama sama atau simultan dapat berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen : Dividen Tunai.

C. Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, arus kas bebas dan kesempatan investasi” terhadap dividen tunai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, model penelitian regresi $Y = -2,162 + 962,225 X_1 + 76,765 X_2 - 34,769 X_3$ diperoleh hasil yang menjelaskan bahwa variabel $X_1, X_2,$ dan X_3 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel Y atau profitabilitas, arus kas bebas, kesempatan investasi secara simultan berpengaruh terhadap dividen tunai. Sedangkan secara parsial profitabilitas mempengaruhi dividen tunai secara signifikan.

Berikut ini penjelasan mengenai variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

1) Hubungan Profitabilitas dengan Dividen Tunai

Peneliti melakukan uji persyaratan analisis dan uji asumsi klasik sebelum melakukan uji hipotesis. Uji persyaratan analisis terdiri dari uji normalitas yang menunjukkan hasil uji bahwa variabel Profitabilitas, Arus kas bebas, Kesempatan Investasi dan Dividen Tunai terdistribusi normal. Uji asumsi klasik terdiri dari uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan autokorelasi. Dari hasil uji asumsi klasik didapatkan hasil bahwa variabel Profitabilitas, Arus kas bebas, Kesempatan Investasi bebas dari masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan auto korelasi.

Berdasarkan perhitungan uji korelasi parsial diperoleh koefisien korelasi sebesar 0,049 dan hasil uji signifikansi koefisien korelasi (uji t) dengan tingkat

signifikansi Diperoleh $t_{hitung} 2,416 < t_{tabel} 2,021$ yang artinya hipotesis pertama diterima dan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen tunai.

Dalam penelitian ini didapatkan hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen tunai. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah NPM, dimana mengukur tingkat keuntungan dari penjualan bersih dan laba bersih. Semakin tinggi NPM, maka laba yang dihasilkan semakin besar.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Djoko Adi Prasetyo dan Bambang Suryono yang berjudul “Pengaruh profitabilitas, free cash flow, investment opportunity set terhadap dividen payout ratio” dan Fatra nugroho dengan judul Analisis pengaruh profitabilitas, leverage, dan harga saham terhadap kebijakan dividen tunai. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividen Tunai. Dimana Djoko Adi Prasetyo melakukan penelitian dengan menggunakan perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2011 sampai 2014. Sedangkan Fatra nugroho melakukan penelitian dengan menggunakan studi perusahaan LQ 45 di bursa efek Indonesia periode 2009-2013.

Berdasarkan hal-hal yang telah diuraikan di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap dividen tunai sesuai hasil dari penelitian yang dilakukan dan didukung oleh teori yang dikemukakan oleh para ahli serta hasil penelitian yang relevan.

2) Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Dividen Tunai

Peneliti melakukan uji persyaratan analisis dan uji asumsi klasik sebelum melakukan uji hipotesis. Uji persyaratan analisis terdiri dari uji normalitas yang menunjukkan hasil uji bahwa variabel Profitabilitas, Arus kas bebas, Kesempatan Investasi dan Dividen Tunai terdistribusi normal. Uji asumsi klasik terdiri dari uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan autokorelasi. Dari hasil uji asumsi klasik didapatkan hasil bahwa variabel Profitabilitas, Arus kas bebas, Kesempatan Investasi bebas dari masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan auto korelasi.

Berdasarkan perhitungan uji korelasi parsial diperoleh koefisien korelasi sebesar 0,167 dan hasil uji signifikansi koefisien korelasi (uji t) dengan tingkat signifikansi 0,05 diperoleh thitung $-0,402 < t_{tabel} 2,021$ yang artinya hipotesis kedua ditolak dan dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap dividen tunai.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dini Rosdini yang berjudul “ Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividen Policy “ hasil uji menunjukkan bahwa Arus Kas Bebas tidak memiliki pengaruh terhadap Dividen Tunai. Penelitian lainnya dilakukan oleh Djoko Adi Prasetyo dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Kesempatan Investasi terhadap dividen payout ratio” hasil uji menunjukkan bahwa free cash flow memiliki pengaruh secara signifikan terhadap dividen tunai. Perbedaan hasil ini dikarenakan perbedaan kondisi kas perusahaan yang fluktuatif setiap tahunnya.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Arus Kas Bebas tidak berpengaruh terhadap Dividen Tunai yang artinya Semakin besar arus kas bebas perusahaan tidak mempengaruhi potensi dividen tunai yang dikeluarkan perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan memiliki kebijakan masing-masing dalam penggunaan dana untuk mengeluarkan dividen tunai.

3) Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Dividen Tunai

Peneliti melakukan uji persyaratan analisis dan uji asumsi klasik sebelum melakukan uji hipotesis. Uji persyaratan analisis terdiri dari uji normalitas yang menunjukkan hasil uji bahwa variabel Profitabilitas, Arus kas bebas, Kesempatan Investasi dan Dividen Tunai terdistribusi normal. Uji asumsi klasik terdiri dari uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan autokorelasi. Dari hasil uji asumsi klasik didapatkan hasil bahwa variabel Profitabilitas, Arus kas bebas, Kesempatan Investasi bebas dari masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan auto korelasi.

Berdasarkan perhitungan uji korelasi parsial diperoleh koefisien korelasi sebesar 0,047 diketahui bahwa thitung lebih besar daripada ttabel yaitu $1,269 < 2,021$ dan bertanda negatif dengan signifikansi $0,766 < 0,05$ yang artinya hipotesis ketiga ditolak dan dapat disimpulkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen tunai.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Luluk Muhimatul dan Ifada dan Nia Kusuma Dewi dengan judul “Pengaruh laba bersih, arus kas operasional, investment opportunity set

dan firm size terhadap dividen kas (studi kasus pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia tahun 2010-2012) dan penelitian lainnya yang dilakukan oleh Budi safatul anam, Muhammad arfan, M.shabri Pengaruh profitabilitas dan set kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur diindonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap dividen tunai.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap Dividen tunai atinya semakin tinggi kesempatan investasi perusahaan maupun tidak maka tidak mempengaruhi potensi dari pengeluaran dividen tunai yang dibayarkan. Hal ini dikarenakan setiap perusahaan dapat melakukan ekspansi kesempatan investasi dengan faktor lainnya tanpa mengubah nilai dividen tunai.

4) Pengaruh Profiabilitas, Arus kas bebas, dan Kesempatan Investasi terhadap dividen tunai

Berdasarkan hasil perhitungan yang dilakukan, hasil menunjukkan bahwa secara simultan atau bersama-sama variabel independen yaitu Profitabilitas, Arus kas bebas dan Kesempatan investasi berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu dividen tunai. Besaran pengaruhnya yaitu 19% atau variasi variabel independen (profitabilitas, arus kas bebas, kesempatan investasi) yang digunakan mampu menjelaskan sebesar 19% variasi variabel dependen (dividen tunai).

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bambang Suryono dengan judul pengaruh profitabilitas, free cash flow, investment opportunity set terhadap dividen payout ratio. Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, free cash flow, investment opportunity set memiliki pengaruh terhadap dividen tunai.

Peneliti menyadari bahwa dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yang terjadinya dikarenakan beberapa faktor, diantaranya:

1. Keterbatasan Variabel

Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel yaitu profitabilitas, arus kas bebas dan kesempatan investasi sebagai variabel independen dan dividen tunai sebagai variabel dependen. Sehingga apa yang tertuang dalam penelitian belum mewakili banyaknya faktor yang menjadi penyebab terjadinya dividen tunai.

2. Keterbatasan Objek penelitian

Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sehingga memungkinkan adanya perbedaan hasil jika dilakukan pada objek penelitian lainnya seperti perbankan dan perusahaan lainnya.

3. Penelitian ini telah mengikuti alur dan prosedur penelitian yang ditetapkan, namun peneliti mengikuti alur dan prosedur penelitian yang ditetapkan, namun peneliti menyadari bahwa masih banyak kekurangan dan kelemahan dalam

teknik pengambilan sampel maupun analisis hasil pengujian yang luput dari perhatian peneliti.

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan data statistik dan hasil pengujian hipotesis yang mengacu pada perumusan serta tujuan penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa :

- 1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen tunai perusahaan manufaktur 2016. Artinya setiap tinggi laba perusahaan berpeluang untuk meningkatkan dividen tunai yang dibagikan
- 2) Arus kas bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap dividen tunai perusahaan manufaktur 2016. Artinya, besarnya arus kas bebas yang dihasilkan perusahaan tidak mempengaruhi besarnya dividen tunai yang dibagikan
- 3) bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen tunai perusahaan manufaktur. Artinya semakin banyak kesempatan investasi yang diperoleh perusahaan, perusahaan akan mencari sumber pendanaan eksternal lain sehingga tidak mengorbankan kas yang dimiliki oleh perusahaan yang akan digunakan untuk melakukan pembayaran dividen.

B. Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian, maka disimpulkan bahwa Profitabilitas, Arus kas bebas, dan kesempatan investasi memiliki pengaruh terhadap Dividen Tunai di perusahaan manufaktur. Adapun peneliti memberikan beberapa implikasi diantaranya:

- 1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen tunai, dimana jika suatu perusahaan mampu meningkatkan laba yang dihasilkan maka perusahaan dapat membayar dividen tunai secara lebih besar kepada pemegang saham. Hal ini terjadi karena pertimbangan perusahaan membayar dividen dengan laba perusahaan relatif lebih sering dipakai.
- 2) Arus Kas Bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap dividen tunai. Perusahaan yang memiliki laporan arus kas positif maupun negative maka dividen tunai perusahaan akan tetap dibayarkan sejumlah yang ditentukan. Hal ini terjadi karena kas yang tersisa dip perusahaan digunakan untuk kebijakan yang lainnya.
- 3) Bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen tunai. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang besar, maka perusahaan akan berekspansi untuk meningkatkan kesempatan investasi dan tidak mengganggu faktor-faktor internal perusahaan seperti Dividen Tunai.

C. Saran

Pada penelitian ini tidak tertutup kemungkinan terjadinya kesalahan yang menyebabkan hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi sehingga menjadi keterbatasan dalam penelitian ini. Berdasarkan keterbatasan yang telah dianalisis oleh peneliti, maka saran yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya adalah:

1) Bagi Perusahaan

1. Hasil penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan dan informasi bagi perusahaan dalam pertimbangan pembayaran dividen tunai. Laba yang baik dapat menjadi faktor dalam peningkatan dividen tunai.
2. Diharapkan perusahaan dapat lebih konsisten dalam membuat kebijakan dividen, guna untuk mengawasi serta mengendalikan kegiatan perusahaan agar terhindar dari risiko yang dapat merugikan pihak *stakeholders* serta menjadi acuan untuk menilai posisi perusahaan dalam lingkup ASEAN.

2. Bagi Peneliti Yang Akan Datang

1. Sampel yang diambil dalam penelitian ini hanya 44 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sehingga kurang dapat merefleksikan keadaan keseluruhan perusahaan yang ada di Indonesia. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas

cakupan sampel agar dapat menggambarkan seluruh kondisi perusahaan di Indonesia.

2. Nilai koefisien determinasi dari variabel independen dalam penelitian ini masih berada di angka 31% artinya masih terdapat variabel-variabel independen lain yang mampu menjelaskan variabel dependennya dengan lebih baik. Maka penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengganti atau menambahkan variabel independen yang terdapat pada model penelitian dengan variabel lainnya sehingga dapat memperkuat hubungan variabel independen terhadap variabel dependen salah satu contoh yang dapat diambil yaitu *total asset turn over*, *economik value added* dan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriadi, *pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan likuiditas terhadap peluang investasi*, e-jurnal
- Bilson Simamora, “*Analisis Multivariat Pemasaran*” Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2004)
- Brigham dan Houston, **dasar-dasar manajemen keuangan** Jakarta:PT Salemba Empat,2010
- Danang Sunyoto, “**Statistik Ekonomi Dasar**”,Yogyakarta: Amara Books,2008
- Fransiskus dan Abraham, *pengaruh profitabilitas,leverage,harga saham dan firmsize terhadap jumlah dividen tunai*.Makasar
- Fuadi,Satini, *pengaruh investment opportunity set,total asset turn over, dan earning per share*, dengan dividen tunai,e-jurnal
- Hidayat.**Buku Pintar Investasi syariah** Jakarta: PT transmedia,2011
- Houston, **dasar-dasar manajemen keuangan** Jakarta: PT salemba empat
- <http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2015/05/15/140528826/Freeport.Indonesia.Kembali.Tak.Bagikan.Dividen>
- <http://investasi.kontan.co.id/news/dividen-unvr-naik-meski-laba-turun>
- <http://investasi.kontan.co.id/news/excl-belum-bagi-dividen>.
- http://www.academia.edu/8463983/KEBIJAKAN_DIVIDEN
- <https://linkaangelia.wordpress.com/2014/10/06/laporan-keuangan>
- Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*, Semarang:Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011
- Iman, **Kiat kiat membiakkan uang di masa sulit** Jakarta: PT elek media komputindo
- Lilis dan Reza, *pengaruh profitabilitas dan IOS terhadap deviden kas*.UKI

Lily Rusna Fajriah, **ini paket kebijakan ekonomi jilid 2016**,<http://ekbis.sindonews.com/read/1084513/33>

Manajemen Keuangan: **Prinsip dan Penerapan Edisi Kesepuluh Jilid 1.**

Margaretha, **Dasar-dasar Manajemen Keuangan** Jakarta:PT Dian Rakyat-Jakarta

MC Maryati, “**Statistik Ekonomi dan bisnis**”, Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percektakan (UPP) AMP YKPN,2001

<https://www.beritalima.com/2017/03/10/investor-domestik-pasar-modal-naik-52/>

Prasetyo, Djoko Adi, *pengaruh profitabilitas, arus kas bebas, investmen on set terhadap DPR*. Surabaya

PSAK. **Ikatan Akuntansi Indonesia 2009**

Rodoni, Ali, **Manajemen keuangan** (Jakarta:penerbit mitra wacana media,2010

Santoso, Iman. 2009. **Akuntansi Keuangan Menengah (Intermediate Accounting)** -Buku Dua, Cetakan Pertama.hal :202 Bandung: PT Refika Aditama.

Santoso, Purbayu Budi dan Ashari, 2005. **Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS**. Yogyakarta : Andi

Sawir.**Kebijakan pendanaan dan kestrukturasi perusahaan** Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama,2004

Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*, Bandung: Alfabeta, 2011

Weston,Brigham, **Dasar-dasar manajemen keuangan** Jakarta: PT gelora aksara pratama

Wibowo, Abu Bakar Arif.**Akuntansi keuangan dasar 2** Jakarta: PT grasindo.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT, yang telah memberikan kemudahan dan kelancaran kepada peneliti dalam menyusun proposal seminar usulan penelitian ini. Proposal ini diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti khususnya dan juga bagi para pembaca untuk menambah pengetahuan.

Dalam kesempatan ini, peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah banyak membantu dan membimbing peneliti selama mengerjakan proposal ini kepada :

1. Susi Indriani SE, M.S.Ak dan Santi Susanti selaku Dosen Pembimbing mengawasi dan mengarahkan penulis dalam menyelesaikan proposal ini
2. Dr. Dedi Purwana ES, M.Bus selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
3. Orang tua yang selalu memberikan dukungan moril dan materil
4. Teman-teman yang selalu memberikan doa dan dukunganya

Semoga proposal penelitian ini dapat berguna bagi Peneliti dan pembaca pada umumnya. Peneliti menyadari “tak ada gading yang tak retak”. Oleh karena itu, mengharapkan saran dan kritikan yang membangun.

Jakarta, 31 Juli 2017

Penulis

DAFTAR ISI

	HALAMAN
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	iii
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR.....	v
BAB 1 PENDAHULUAN	vi
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	9
C. Pembatasan Masalah	10
D. Perumusan Masalah	10
E. Kegunaan Penelitian.....	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA	13
A. Deskripsi Konseptual	13
B. Hasil Penelitian Yang Relevan	33
C. Kerangka Teoritik	36
D. Perumusan Hipotesis Penelitian.....	40
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	44
A. Tujuan Penelitian	44
B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian	44
C. Metode Penelitian.....	44
D. Populasi dan Sampel	47
E. Konstelasi Antar Variabel.....	51

F. Teknik Pengumpulan Data.....	52
G. Teknik Analisis Data.....	54
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	70
A. Diskripsi Data	75
B. Pengujian Hipotesis.....	76
C. Pembahasan.....	80
BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN	81
A. Kesimpulan	83
B. Implikasi.....	84
C. Saran.....	85
DAFTAR PUSTAKA	

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Judul	Halaman
G.III.1	Konstelasi Antar Variabel	22
IV. 1	P-Plot Kinerja Keuangan	72
IV.2	<i>Scatterplot</i> Kinerja Keuangan.....	75

DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Halaman
T.II.1	Penelitian Terdahulu	20
T.III.1	Populasi Terjangkau	35
T.III.2	Pengembalian keputusan menurut uji Durbin-watson test	40
III.1	Pengambilan Keputusan Durbin Watson	42
IV.1	Statistik Deskriptif	50
IV.2	Tabel DistrIbusi Frekuensi Variabel Y	55
IV.3	Tabel DistrIbusi Frekuensi Variabel X1	60
IV.4	Tabel DistrIbusi Frekuensi Variabel X2	65
IV.5	Uji Persamaan Regresi	70
IV.6	<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	73
IV.7	Uji Multikolinieritas.....	77
IV.8	Uji Durbin Watson.....	80
IV.9	Hasil Analisis Korelasi Berganda	85
IV.10	Uji Koefisien Regresi secara Bersama (Uji F).....	86
IV.11	Uji Koefisien Regresi secara Parsial (Uji T).....	88
IV.12	Uji Koefisien Determinasi	90

LAMPIRAN

NO	kode	laba	penjualan	X1
1	intp	Rp 3.870.319	Rp 15.361.894	0,251943
2	SMGR	Rp 4.535.036.823	Rp 26.134.306.138	0,173528
3	ARNA	Rp 91.375.910.975	Rp 1.511.978.367.218	0,060435
4	INAI	Rp 35.552.975.244	Rp 1.284.510.320.664	0,027678
5	LMSH	Rp 6.252.814.811	Rp 157.855.084.036	0,039611
6	SCCO	Rp 340.593.630.534	Rp 3.742.637.722.322	0,091004
7	ICBP	Rp 34.466.069	Rp 3.631.301	9,491383
8	ROTI	Rp 279.777.368.831	Rp 2.521.920.968.213	0,110938
9	SKLT	Rp 20.646.121.074	Rp 833.850.372.883	0,02476
10	HMSP	Rp 12.767.229	Rp 95.466.657	0,133735
11	DVLA	Rp 152.083.400	Rp 1.451.356.680	0,104787
12	KAEF	Rp 271.597.947.663	Rp 5.811.502.656.431	0,046735
13	KLBF	Rp 2.350.884.933.551	Rp 19.374.230.957.505	0,121341
14	MERK	Rp 153.842.847	Rp 1.034.806.890	0,148668
15	SQBB	Rp 165.195.371	Rp 566.565.662	0,291573
16	TCID	Rp 162.059.596.347	Rp 2.526.776.164.168	0,064137
17	UNVR	Rp 6.390.672	Rp 40.053.732	0,159552
18	SMBR	Rp 259.090.525	Rp 1.552.808.093	0,166853
19	WTON	Rp 172.043.544.863	Rp 2.241.589.143.903	0,076751
20	AMFG	Rp 260.444	Rp 3.724.075	0,069935
21	TOTO	Rp 168.564.583.718	Rp 1.069.017.634.710	0,157682
22	LION	Rp 42.345.417.055	Rp 379.137.149.036	0,111689
23	DPNS	Rp 10.009.391.103	Rp 115.940.711.050	0,086332
24	EKAD	Rp 90.685.821.530	Rp 568.638.832.579	0,159479
28	CPIN	Rp 1.832.598	Rp 30.107.727	0,060868
30	FASW	Rp 778.012.761.625	Rp 5.874.745.032.615	0,132433
31	ASII	Rp 18.302	Rp 181.084	0,101069
32	AUTO	Rp 483.421	Rp 12.806.867	0,037747
33	SMSM	Rp 502.192	Rp 2.879.876	0,17438
34	RICY	Rp 14.033.426.519	Rp 1.221.519.096.811	0,011489
35	TRIS	Rp 1.021.637.915	Rp 901.909.489.240	0,001133
36	BATA	Rp 42.231.663	Rp 999.802.379	0,04224
37	JECC	Rp 132.432.161	Rp 2.037.784.842	0,064988
38	KBLI	Rp 334.338.838.592	Rp 2.812.196.217.447	0,118889
39	KBLM	Rp 21.245.022.916	Rp 987.409.109.474	0,021516
40	DLTA	Rp 254.509.268	Rp 774.968.286	0,328412
41	INDF	Rp 5.226.906	Rp 66.750.317	0,078305
42	MLBI	Rp 982.129	Rp 3.263.311	0,300961
43	MYOR	Rp 1.388.676.127.665	Rp 18.349.959.898.358	0,075677
44	GGRM	Rp 6.672.682	Rp 76.274.147	0,087483
45	WIIM	Rp 106.290.306.868	Rp 1.685.795.530.617	0,063051
46	SIDO	Rp 480.525	Rp 2.561.806	0,187573
47	TSPC	Rp 545.493.536.262	Rp 9.138.238.993.842	0,059694
48	CINT	Rp 20.619.309.858	Rp 327.426.146.630	0,062974

	atbt	atbt-1	
intp	Rp 15.725.958	Rp 14.504.506	0,084212
SMGR	Rp 33.853.737.155	Rp 27.614.415.022	0,225944
ARNA	Rp 900.324.253.233	Rp 921.601.468.468	-0,02309
INAI	Rp 364.749.963.114	Rp 364.126.725.549	0,001712
LMSH	Rp 64.553.460.204	Rp 44.656.641.997	0,445551
SCCO	Rp 430.746.645.965	Rp 392.228.892.012	0,098202
ICBP	Rp 13.330.586	Rp 12.599.124	0,058057
ROTI	Rp 1.970.226.520.661	Rp 1.893.332.990.937	0,040613
SKLT	Rp 345.553.067.349	Rp 187.351.832.938	0,844407
HMSP	Rp 8.860.781	Rp 8.203.394	0,080136
DVLA	Rp 462.398.464	Rp 332.448.203	0,390889
KAEF	Rp 1.705.825.082.776	Rp 1.333.957.519.415	0,27877
KLBF	Rp 5.653.479.442.760	Rp 4.950.951.822.737	0,141897
MERK	Rp 743.934.894	Rp 641.646.818	0,159415
SQBB	Rp 95.153.249	Rp 98.560.903	-0,03457
TCID	Rp 1.010.618.633.614	Rp 969.424.309.287	0,042494
UNVR	Rp 10.157.586	Rp 9.106.831	0,115381
SMBR	Rp 3.530.644.962	Rp 1.330.100.964	1,654419
WTON	Rp 2.017.683.271.688	Rp 2.001.188.584.887	0,008242
AMFG	Rp 3.717.167	Rp 2.039.094	0,82295
TOTO	Rp 1.291.232.504.876	Rp 1.091.478.253.841	0,183013
LION	Rp 142.999.141.978	Rp 130.984.950.529	0,091722
DPNS	Rp 121.222.188.330	Rp 89.383.644.192	0,356201
EKAD	Rp 364.864.547.072	Rp 105.636.392.761	2,453966
CPIN	Rp 12.671.621	Rp 10.832.125	0,169819
FASW	Rp 6.416.188.282.398	Rp 5.275.092.810.181	0,216318
ASII	Rp 151.452	Rp 140.274	0,079687
AUTO	Rp 9.708.372	Rp 9.542.340	0,0174
SMSM	Rp 800.353	Rp 851.550	-0,06012
RICY	Rp 344.747.101.527	Rp 346.716.295.288	-0,00568
TRIS	Rp 177.123.059.753	Rp 147.364.648.688	0,201937
BATA	Rp 270.842.784	Rp 274.047.093	-0,01169
JECC	Rp 455.475.379	Rp 430.971.512	0,056857
KBLI	Rp 647.969.231.227	Rp 590.237.167.370	0,097812
KBLM	Rp 244.353.212.929	Rp 292.107.971.435	-0,16348
DLTA	Rp 149.662.953	Rp 136.315.083	0,097919
INDF	Rp 53.189.072	Rp 49.014.781	0,085164
MLBI	Rp 1.373.780	Rp 1.390.898	-0,01231
MYOR	Rp 4.182.639.109.001	Rp 3.888.368.657.134	0,07568
GGRM	Rp 21.018.461	Rp 20.936.982	0,003892
WIIM	Rp 356.709.060.635	Rp 353.886.039.996	0,007977
SIDO	Rp 1.193.489	Rp 1.088.672	0,09628
TSPC	Rp 2.200.723.433.147	Rp 1.979.806.954.851	0,111585
CINT	Rp 204.327.188.871	Rp 177.908.621.968	0,148495

	ARUS KAS OPERASI	TOTAL ASET	
intp	Rp 3.546.113	Rp 30.150.580	0,117613
SMGR	Rp 5.180.010.976	Rp 44.226.895.982	0,117124
ARNA	Rp 95.618.365.174	Rp 1.543.216.299.146	0,06196
INAI	Rp 149.761.732.022	Rp 1.339.032.413.455	0,111843
LMSH	Rp 6.871.373.245	Rp 162.828.169.250	0,0422
SCCO	Rp 522.526.634.709	Rp 2.449.935.491.586	0,213282
ICBP	Rp 4.584.964	Rp 28.901.948	0,158639
ROTI	Rp 414.702.426.418	Rp 2.919.640.858.718	0,142039
SKLT	Rp 1.641.040.298	Rp 586.239.939.951	0,002799
HMSP	Rp 14.076.579	Rp 42.508.277	0,331149
DVLA	Rp 187.475.539	Rp 1.531.365.558	0,122424
KAEF	Rp 198.050.928.789	Rp 4.612.562.541.064	0,042937
KLBF	Rp 2.159.833.281.176	Rp 15.226.009.210.657	0,141852
MERK	Rp 169.161.270	Rp 743.934.894	0,227387
SQBB	Rp 179.485.976	Rp 479.233.790	0,374527
TCID	Rp 264.194.256.792	Rp 2.185.101.038.101	0,120907
UNVR	Rp 6.684.219	Rp 16.745.695	0,39916
SMBR	Rp 87.306.699	Rp 4.368.876.996	0,019984
WTON	Rp 251.961.641.271	Rp 4.456.001.582.948	0,056544
AMFG	Rp 451.924	Rp 5.504.890	0,082095
TOTO	Rp 305.802.664.813	Rp 2.581.440.938.262	0,118462
LION	Rp 53.300.060.257	Rp 685.812.995.987	0,077718
DPNS	Rp 14.127.914.662	Rp 296.129.565.784	0,047709
EKAD	Rp 84.490.481.400	Rp 702.508.630.708	0,12027
CPIN	Rp 4.157.137	Rp 24.204.994	0,171747
FASW	Rp 2.206.943.981.547	Rp 8.583.223.835.997	0,257123
ASII	Rp 19.407	Rp 261.855	0,074114
AUTO	Rp 1.059.369	Rp 14.612.274	0,072499
SMSM	Rp 582.843	Rp 2.254.740	0,258497
RICY	Rp 82.494.120.808	Rp 1.288.683.925.066	0,064014
TRIS	Rp 45.332.234.603	Rp 639.701.164.511	0,070865
BATA	Rp 19.176.233	Rp 804.742.917	0,023829
JECC	Rp 184.371.203	Rp 1.587.210.576	0,116161
KBLI	Rp 383.175.671.680	Rp 1.871.422.416.044	0,204751
KBLM	Rp 33.243.538.568	Rp 639.091.366.917	0,052017
DLTA	Rp 259.851.506	Rp 1.197.796.650	0,216941
INDF	Rp 7.175.603	Rp 82.174.515	0,087322
MLBI	Rp 1.248.469	Rp 2.275.038	0,548768
MYOR	Rp 659.314.197.175	Rp 12.922.421.859.142	0,051021
GGRM	Rp 6.937.650	Rp 62.951.634	0,110206
WIIM	Rp 136.703.864.740	Rp 1.353.634.132.275	0,10099
SIDO	Rp 464.748	Rp 2.987.614	0,155558
TSPC	Rp 491.655.348.447	Rp 6.585.807.349.438	0,074654
CINT	Rp 39.761.184.974	Rp 399.336.626.636	0,099568

N	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU								
6	0.6102	1.4002								
7	0.6996	1.3564	0.4672	1.8964						
8	0.7629	1.3324	0.5591	1.7771	0.3674	2.2866				
9	0.8243	1.3199	0.6291	1.6993	0.4548	2.1282	0.2957	2.5881		
10	0.8791	1.3197	0.6972	1.6413	0.5253	2.0163	0.3760	2.4137	0.2427	2.8217
11	0.9273	1.3241	0.7580	1.6044	0.5948	1.9280	0.4441	2.2833	0.3155	2.6446
12	0.9708	1.3314	0.8122	1.5794	0.6577	1.8640	0.5120	2.1766	0.3796	2.5061
13	1.0097	1.3404	0.8612	1.5621	0.7147	1.8159	0.5745	2.0943	0.4445	2.3897
14	1.0450	1.3503	0.9054	1.5507	0.7667	1.7788	0.6321	2.0296	0.5052	2.2959
15	1.0770	1.3605	0.9455	1.5432	0.8140	1.7501	0.6852	1.9774	0.5620	2.2198
16	1.1062	1.3709	0.9820	1.5386	0.8572	1.7277	0.7340	1.9351	0.6150	2.1567
17	1.1330	1.3812	1.0154	1.5361	0.8968	1.7101	0.7790	1.9005	0.6641	2.1041
18	1.1576	1.3913	1.0461	1.5353	0.9331	1.6961	0.8204	1.8719	0.7098	2.0600
19	1.1804	1.4012	1.0743	1.5355	0.9666	1.6851	0.8588	1.8482	0.7523	2.0226
20	1.2015	1.4107	1.1004	1.5367	0.9976	1.6763	0.8943	1.8283	0.7918	1.9908
21	1.2212	1.4200	1.1246	1.5385	1.0262	1.6694	0.9272	1.8116	0.8286	1.9635
22	1.2395	1.4289	1.1471	1.5408	1.0529	1.6640	0.9578	1.7974	0.8629	1.9400
23	1.2567	1.4375	1.1682	1.5435	1.0778	1.6597	0.9864	1.7855	0.8949	1.9196
24	1.2728	1.4458	1.1878	1.5464	1.1010	1.6565	1.0131	1.7753	0.9249	1.9018
25	1.2879	1.4537	1.2063	1.5495	1.1228	1.6540	1.0381	1.7666	0.9530	1.8863
26	1.3022	1.4614	1.2236	1.5528	1.1432	1.6523	1.0616	1.7591	0.9794	1.8727
27	1.3157	1.4688	1.2399	1.5562	1.1624	1.6510	1.0836	1.7527	1.0042	1.8608
28	1.3284	1.4759	1.2553	1.5596	1.1805	1.6503	1.1044	1.7473	1.0276	1.8502
29	1.3405	1.4828	1.2699	1.5631	1.1976	1.6499	1.1241	1.7426	1.0497	1.8409
30	1.3520	1.4894	1.2837	1.5666	1.2138	1.6498	1.1426	1.7386	1.0706	1.8326
31	1.3630	1.4957	1.2969	1.5701	1.2292	1.6500	1.1602	1.7352	1.0904	1.8252
32	1.3734	1.5019	1.3093	1.5736	1.2437	1.6505	1.1769	1.7323	1.1092	1.8187
33	1.3834	1.5078	1.3212	1.5770	1.2576	1.6511	1.1927	1.7298	1.1270	1.8128
34	1.3929	1.5136	1.3325	1.5805	1.2707	1.6519	1.2078	1.7277	1.1439	1.8076
35	1.4019	1.5191	1.3433	1.5838	1.2833	1.6528	1.2221	1.7259	1.1601	1.8029
36	1.4107	1.5245	1.3537	1.5872	1.2953	1.6539	1.2358	1.7245	1.1755	1.7987
37	1.4190	1.5297	1.3635	1.5904	1.3068	1.6550	1.2489	1.7233	1.1901	1.7950
38	1.4270	1.5348	1.3730	1.5937	1.3177	1.6563	1.2614	1.7223	1.2042	1.7916
39	1.4347	1.5396	1.3821	1.5969	1.3283	1.6575	1.2734	1.7215	1.2176	1.7886
40	1.4421	1.5444	1.3908	1.6000	1.3384	1.6589	1.2848	1.7209	1.2305	1.7859
41	1.4493	1.5490	1.3992	1.6031	1.3480	1.6603	1.2958	1.7205	1.2428	1.7835
42	1.4562	1.5534	1.4073	1.6061	1.3573	1.6617	1.3064	1.7202	1.2546	1.7814
43	1.4628	1.5577	1.4151	1.6091	1.3663	1.6632	1.3166	1.7200	1.2660	1.7794
44	1.4692	1.5619	1.4226	1.6120	1.3749	1.6647	1.3263	1.7200	1.2769	1.7777
45	1.4754	1.5660	1.4298	1.6148	1.3832	1.6662	1.3357	1.7200	1.2874	1.7762
46	1.4814	1.5700	1.4368	1.6176	1.3912	1.6677	1.3448	1.7201	1.2976	1.7748
47	1.4872	1.5739	1.4435	1.6204	1.3989	1.6692	1.3535	1.7203	1.3073	1.7736
48	1.4928	1.5776	1.4500	1.6231	1.4064	1.6708	1.3619	1.7206	1.3167	1.7725
49	1.4982	1.5813	1.4564	1.6257	1.4136	1.6723	1.3701	1.7210	1.3258	1.7716
50	1.5035	1.5849	1.4625	1.6283	1.4206	1.6739	1.3779	1.7214	1.3346	1.7708
51	1.5086	1.5884	1.4684	1.6309	1.4273	1.6754	1.3855	1.7218	1.3431	1.7701
52	1.5135	1.5917	1.4741	1.6334	1.4339	1.6769	1.3929	1.7223	1.3512	1.7694
53	1.5183	1.5951	1.4797	1.6359	1.4402	1.6785	1.4000	1.7228	1.3592	1.7689
54	1.5230	1.5983	1.4851	1.6383	1.4464	1.6800	1.4069	1.7234	1.3669	1.7684
55	1.5276	1.6014	1.4903	1.6406	1.4523	1.6815	1.4136	1.7240	1.3743	1.7681
56	1.5320	1.6045	1.4954	1.6430	1.4581	1.6830	1.4201	1.7246	1.3815	1.7678
57	1.5363	1.6075	1.5004	1.6452	1.4637	1.6845	1.4264	1.7253	1.3885	1.7675
58	1.5405	1.6105	1.5052	1.6475	1.4692	1.6860	1.4325	1.7259	1.3953	1.7673

59	1.5446	1.6134	1.5099	1.6497	1.4745	1.6875	1.4385	1.7266	1.4019	1.7672
60	1.5485	1.6162	1.5144	1.6518	1.4797	1.6889	1.4443	1.7274	1.4083	1.7671

Lampiran 15. Tabel Durbin Witson

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Junita Intan Sari, lahir di Madiun pada 10 Juni 1995, anak pertama dari dua bersaudara, dari ibu bernama Suparmi dan Bapak Subardi, memiliki moto pembelajar sepenuh jiwa, penebar manfaat seutuh raga dan berkiprah dalam ridhoNya. Peneliti menyukai dunia pendidikan dan remaja, mengelola organisasi, berdiskusi, dan berwirausaha. Alamat rumah Jl. Tanah pasir rt18 rw 7 no 9 penjaringan Jakarta Utara. Adapun riwayat pendidikan peneliti yaitu, MI Nurul Islam lulus tahun 2007, SMPN 21 Jakarta lulus tahun 2010, SMKN 9 Jakarta Jurusan Akuntansi lulus tahun 2013, dan peneliti mendapat kesempatan menikmati pendidikan tinggi setelah berhasil mengikuti seleksi SBMPTN dengan beasiswa Bidik Misi pada program studi Pendidikan Ekonomi Universitas Negeri Jakarta tahun 2013.

Masa pembelajaran di dunia kampus peneliti gunakan untuk belajar didalam maupun diluar kelas sebagai laboratorium kehidupan, seperti menjadi pengajar privat maupun bimbel serta mengikuti organisasi yaitu tahun 2013 sebagai anggota HMJ EA dan BSO Al-Iqtishodi, serta diamanahkan sebagai Kepala Divisi pengembangan sumber daya manusia HMJ EA tahun 2014, Kepala departemen Human Resource Development BEM FE tahun 2016 dan Staff Dept Dalam Negeri BEM UNJ tahun 2017. Dan bergabung di Yayasan forum tunas bangsa kec tambora dan taman sari Jakarta Barat.

Alhamdulillah peneliti diizinkan untuk berusaha memberikan kontribusi terbaik dibidang akademik maupun non akademik dengan beberapa pencapaian pada tahun 2013 sebagai Juara 1 lomba Accounting Games tahun 2014 didanai proposal usaha oleh PMW UNJ. Peneliti memiliki cita-cita menjadi Menteri pendidikan dan pelopor gerakan remaja mulia. Untuk menghubungi peneliti dapat melalui junitaintansari@ymail.com

Riwayat Hidup

JUNITA INTAN SARI

PERSONAL INFORMATION

Name : Junita Intan Sari
Date Of Birth : Madiun, June 10th 1995
Sex : Female
Religion : Islam
Status : Single
Nationality : Indonesia
Address : Tanah Pasir Street Rt.018 Rw.07 Number.09 North Jakarta
Code Pos : 14440
e-mail : Junitaintansari@ymail.com
Hobbies :
Motto : Pembelajar Sepenuh Jiwa,Penebar Manfaat Seutuh Raga,
Berkiprah dalam ridhoNya



FORMAL EDUCATION

INSTITUSI	TAHUN
Nurul Islam Elementary School	2007
Junior High School 21 North Jakarta	2010
Vocational High School 09 West Jakarta	2013
University Of Jakarta, Faculty Of Economic	2013-Now

NON FORMAL EDUCATION

INSTITUSI	TAHUN
<i>Nurul Fikri</i>	2013
Pelatihan Ketahanan Siswa	2012
Tarbiyah Islamiyah	2012-sekarang
Sekolah Mentor Forum Tunas Bangsa Jakarta Barat	2014

ORGANIZATION BACKGROUND

	ORGANISASI	TAHUN	POSISI
SD	Paskibra MI Nurul Islam	2006-2007	Sekretaris
	Marching Band	2006-2007	Anggota
	Scouting	2006-2007	Wapindru
SMP	OSIS SMPN 21	2008-2009	Dept keagamaan
	Choir	2008-2009	WaKetua
	Paskibra	2009-2010	Humas
SMK	ROHIS	2011-2013	Humas Akhwat
	OSIS SMKN 9 Jakarta	2012-2013	Dept Kewirausahaan
	Choir	2011-2012	Wa ketua
	Sahabat Muslim 2013	2013	Dept syiar
Universitas	Iqtishodi	2013-2014	Dept Learning Centre
	Himpunan Mahasiswa Jurusan Ekonomi dan Administrasi	2013-2015	Staff PSDM Kadiv PSDM
	Badan Eksekutif Mahasiswa Fakultas Ekonomi	2016-2017	Ka Dept HRD
	Badan Eksekutif Mahasiswa Universitas Negeri Jakarta	2017	Staff Dept Dalam Negeri
	Forum Tunas Bangsa Kec.Tambora Taman Sari	2013-sekarang	Ka.Dept. Pembinaan
External	Forum Tunas Bangsa Jakarta Barat	2013-sekarang	Pengurus Akhwat
	BHOS (Besek Holik Scholarship)	2015	Ketua Program

ACHIVEMENTS

NAME	YEAR
Juara Komandan Terbaik tingkat DKI JAKARTA	2005
Juara 1 Peraturan Baris berbaris dan tata upacara bendera tingkat Jakarta Utara	2010
Juara 2 Peraturan Baris berbaris dan tata upacara bendera tingkat Jakarta Utara	2011
Juara II Lomba Pidato Islami Se-Jakarta Barat	2012
Juara 1 Lomba Mading Islami Se-Jakarta Barat	2012

Finalis Lomba Debat Ekonomi	2012
Juara III Lomba Tari Saman	2012
Juara 1 Lomba Accounting Games	2013
Penerima Dana Hibah Program Mahasiswa Wirausaha	2014

SEMINAR PARTICIPANT/ TRAINING/VOLUNTEER	
NAME	
1.	Pelatihan Ketahanan Siswa tingkat Walikota Jakarta Barat (Kementrian Pendidikan-2012)
2.	Peserta Workshop Kewirausahaan SMK Jakarta Barat 2012
3.	Peserta Pelatihan Pelatihan Kewirausahaan Jakarta Barat 2012
4.	Peserta Seminar Seminar kepenulisan 2014
5.	Peserta Sekolah Pemuda Universitas Negeri Jakarta (Education Watch UNJ-2013)
6.	Peserta Workshop Wirausaha Mandiri (Bank Mandiri-2013)
7.	Peserta Pelatihan Kepemimpinan Mahasiswa Jurusan (HMJ Ekonomi dan Administrasi FE UNJ-2013)
8.	Peserta Pelatihan Kepemimpinan Mahasiswa Fakultas (BEM FIS UNJ-2014)
9.	Peserta Pelatihan Sosial Adventure Camp (Sospol BEM UNJ-2014)
10.	Peserta Seminar Diskusi "Bacaan Aktivis Dakwah Kampus"(Kementrian Agama-2015)
11.	Peserta Seminar Gerakan Kepemudaan (HMJ Ekonomi dan administrasi FE UNJ-2013)
12.	Peserta Seminar Training Informasi dan Komunikasi (HMJ Ekonomi dan Administrasi FE UNJ 2013)
13.	Peserta Workshop Kewirausahaan (Prodi D3 Sekretaris-2014)
14.	Relawan lembaga survey quick count (Lembaga Survey Nasional -2014)
15.	Peserta pada <i>Seminar Public speaking (BBC Kahfi Motivator School-2013)</i>
16.	Peserta Seminar Nasional Penanggulangan Terorisme di kampus (UNJ-2013)
17.	Peserta Seminar Pasar Modal (KSEI FE UNJ-2013)
18.	Peserta Seminar Kependidikan (BEM FIP-2013)
19.	Peserta talkshow Anti Migas (BEM UNJ-2013)
20.	Peserta Seminar Penanganan Korupsi (Pandawa FE UNJ-2013)
22.	Peserta dalam Lomba Esai Nasional 2013

WORK EXPERIENCE

INSTITUTION	JOBS	YEAR
1. RAJA PRIVATE	Tutor	2014
2. PT Asuransi Jiwa Sinar Mas	<i>Staff dept requitment</i>	2012
3. PT MNC Indovision	Department sales get sales	2012
4. PT Harita Panca Utama	Staff <i>Accounting</i>	2013
5. Paskibra MI Nurul Islam, SDN 012 Penjarangan, SDN 04 Penjarangan	Pelatih	2007-2014
6. CV. Fanira Jaya Mandiri	Staff Accounting	2015-sekarang