

PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *LEVERAGE*, PERTUMBUHAN ASET DAN RISIKO BISNIS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019)

Dasrizal Antommy¹, Dwi Fitri Puspa², Daniati Putri³

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bung Hatta

Email : dasrizala@gmail.com, dwifp2012@yahoo.co.id, daniati_putri@bunghatta.ac.id

PENDAHULUAN

Tidak selamanya perusahaan mampu membayarkan dividen. Ada berbagai faktor yang mempengaruhi investee dalam keputusannya untuk membagikan dividen kepada para investor. Faktor yang pertama adalah *free cash flow*. Sartono (2010:101), menyatakan bahwa *free cash flow* merupakan arus kas yang disediakan untuk dibagikan kepada para pihak investor setelah melakukan investasi pada *fixed asset* dan *working capital* yang diperlukan oleh perusahaan untuk dapat mempertahankan kelangsungan usahanya. *Free cash flow* pada perusahaan menunjukkan efek tambahan pada investasi atau *disinvestment* pada aset operasi. Penampakan *free cash flow* pada perusahaan menunjukkan kas yang bebas untuk digunakan sebagai pelunasan hutang atau imbal hasil ke pemegang saham. *Free cash flow hypothesis* dikembangkan oleh Jensen (1986) yang menyatakan bahwa manajer dibantu dengan FCF akan berinvestasi dalam proyek yang mempunyai *net present value* (NPV) negatif daripada membayarkannya kepada shareholders. Menurut Angga dan Irdha (2018) menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dikarenakan seorang investor menganggap bahwa *free cash flow* yang dimiliki perusahaan diprioritaskan sebagai investasi perusahaan dibandingkan dengan dibayarkan dividen kepada para pemegang saham.

Faktor kedua adalah *leverage*. *Leverage* diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya dan mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai operasional perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2012:72). Faktor ketiga adalah pertumbuhan. Pertumbuhan adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Machfoedz, 1996: 108). Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan asetnya, hal ini dikarenakan aset digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Aset merupakan salah satu investasi perusahaan yang menguntungkan. Faktor terakhir adalah risiko bisnis. Risiko merupakan suatu kondisi

yang memungkinkan munculnya kerugian (Gitosudarmo dan Basri, 2008:16). Risiko bisnis diartikan sebagai suatu kondisi ketidakamanan keuangan yang berdampak pada penurunan kinerja perusahaan. Jensen *et.al* (1992) risiko yang lebih besar meningkatkan ketidakpastian pada hubungan antara laba saat ini dan ekspektasi laba di masa mendatang. Oleh karena itu perusahaan biasanya menghindari komitmen untuk membayar dividen dalam jumlah besar, karena ketidakpastian dalam peningkatan laba.

METODE

Populasi dalam penelitian ini yaitu semua perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2019, yakni sebanyak 101 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Selain itu variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini dapat dikelompokkan menjadi dua kelompok utama. Variabel pertama adalah variabel terikat yang diukur dengan dividend payout ratio, sedangkan variabel kedua adalah variabel bebas yang terdiri dari *free cash flow*, *leverage*, pertumbuhan aset dan risiko bisnis.

Dalam rangka membuktikan kebenaran hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini maka metode analisis data yang digunakan adalah kuantitatif. Dalam metode tersebut pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi data panel dan pengujian t-statistik yang diolah dengan menggunakan bantuan Eviews 8.0

HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah seluruh tahapan pengujian persyaratan dapat terpenuhi maka proses pengujian hipotesis dapat segera dilakukan. Proses pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi panel yang diolah dengan menggunakan Eviews. Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh ringkasan hasil terlihat pada Tabel 1 di bawah ini:

Tabel 1
Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel Peneitian	Koefisien Regresi	Prob	Standard	Hasil
Constanta	0.2422			
<i>Free cash flow</i>	0.0006	0.9454	0.05	H ₁ Ditolak
<i>Leverage</i>	0.0186	0.1437	0.05	H ₂ Ditolak
Pertumbuhan Assets	-0.3423	0.0019	0.05	H ₃ Diterima
Risiko Bisnis	7.1524	0.0001	0.05	H ₄ Diterima
F-prob	0.000			
R ²	0.185			

Pada tahapan pengujian t-statistik terlihat variabel *free cash flow* memiliki koefisien regresi bertanda positif sebesar 0.0006, dengan nilai probability mencapai 0.9454. Proses pengolahan data dilakukan dengan menggunakan tingkat kesalahan 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pada tahapan pengujian hipotesis kedua dengan menggunakan variabel *leverage* memiliki koefisien regresi bertanda positif sebesar 0.0186 yang diperkuat secara statistik dengan nilai probability 0.1347. Hasil yang diperoleh Maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia.

Sesuai dengan hasil pengujian hipotesis ketiga dengan menggunakan variabel pertumbuhan assets diperoleh nilai koefisien regresi bertanda negatif sebesar 0.3423 secara statistik dengan nilai *probability* sebesar 0.0019, proses pengolahan data dilakukan dengan menggunakan tingkat kesalahan 0.05. Hasil yang diperoleh menunjukkan nilai *probability* 0.0019 jauh berada dibawah tingkat kesalahan 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia. Pada tahapan pengujian hipotesis keempat dengan menggunakan variabel risiko bisnis diperoleh nilai koefisien regresi bertanda positif sebesar 7.1524 Hasil pengujian tersebut dibuktikan secara statistik dengan nilai *probability* sebesar 0.0001, Maka dapat disimpulkan bahwa tingkat risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Kesimpulan yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

1. *Free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia.

2. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia
3. Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia
4. Risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Sesuai dengan keterbatasan penelitian maka diajukan beberapa saran bagi

1. Bagi peneliti dimasa mendatang disarankan untuk menggunakan karakteristik pengambilan sampel yang dapat menyeragamkan karakteristik perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian sehingga mengurangi data *outlier*
2. Bagi peneliti dimasa mendatang menambahkan satu atau beberapa variabel baru seperti *profitabilitas*, *growth opportunity*, umur perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Gitosudarmo, Indriyo dan Basri. (2008). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad dan Pujiastuti. (2012). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Machfoedz, Mas'ud. (1996). *Akuntansi Manajemen Perencanaan dan Pembuatan Keputusan Jangka Pendek*. Edisi Kelima. Buku 1. Yogyakarta: STIE-Widya Wiwaha.
- Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.