

**“PENGARUH ARUS KAS BEBAS (*FREE CASH FLOW*), PERTUMBUHAN
ASET (*ASSET GROWTH*), PROFITABILITAS (*PROFITABILITY*),
UKURAN PERUSAHAAN (*FIRM SIZE*) TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN (*DIVIDEN POLICY*)”
(Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di Indonesia Tahun 2014-2016)**



Skripsi Oleh
DODI NUGRAHA
01031281419094
Akuntansi

Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
2018**

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

“PENGARUH ARUS KAS BEBAS (*FREE CASH FLOW*), PERTUMBUHAN ASET (*ASSET GROWTH*), PROFITABILITAS (*PROFITABILITY*), UKURAN PERUSAHAAN (*FIRM SIZE*) TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (*DIVIDEN POLICY*)”

(Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di Indonesia Tahun 2014-2016)

Disusun Oleh :

Nama : Dodi Nugraha
NIM : 01031281419094
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Akuntansi
Bidang Kajian : Akuntansi Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif.

Tanggal Persetujuan


Dosen Pembimbing



Tanggal : 10-2-18

Drs. H. Ubaidillah, Ak., M.M., CPA., CA.
NIP. 195708281987031002

Tanggal : 10-2-18



Hj. Rina Tjandrakirana DP, S.E., M.M., Ak
NIP. 196503111992032002

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

“PENGARUH ARUS KAS BEBAS (*FREE CASH FLOW*), PERTUMBUHAN ASET (*ASSET GROWTH*), PROFITABILITAS (*PROFITABILITY*), UKURAN PERUSAHAAN (*FIRM SIZE*) TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (*DIVIDEND POLICY*)”

(Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di Indonesia Tahun 2014-2016)

Disusun Oleh :

Nama : Dodi Nugraha

NIM : 01031281419094

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Akuntansi

Bidang Kajian : Akuntansi Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 19 Maret 2018 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Inderalaya, 19 Maret 2018

Ketua



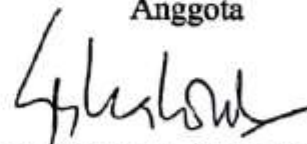
Drs. Harun Delamat, M.Si., Ak.
NIP. 195501131990031002

Anggota



Hj. Rina Tjandrakirana DP, S.E., Ak., M.M
NIP. 196503111992032002

Anggota



Dr. Tertiarto Wahyudi, SE.,MAFIS. Ak.,CPA
NIP. 196310041990031002

Mengotahui,
Ketua Jurusan Akuntansi



Arista Hakiki, S.E., M.Acc.,Ak.,CA
NIP. 197303171997031002

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Dodi Nugraha
NIM : 01031281419094
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Akuntansi
Bidang Kajian : Akuntansi Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi yang berjudul:

“Pengaruh Arus Kas Bebas (*Free Cash Flow*), Pertumbuhan Aset (*Asset Growth*), Profitabilitas (*Profitability*), Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) Terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Policy*)” (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Di Indonesia Tahun 2014-2016)

Pembimbing:

Ketua : Drs. Harun Delamat, M.Si., Ak.
Anggota 1 : Hj. Rina Tjandrakirana DP, S.E., Ak., M.M
Anggota 2 : Dr. Tertiarto Wahyudi, SE.,MAFIS. Ak.,CPA

Tanggal ujian : 19 Maret 2018

Adalah benar hasil karya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan saya tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut perdikat kelulusan dan gelar kersarjanaan.

Inderalaya,
Pembuat Pernyataan




Dodi Nugraha
NIM. 01031281419094

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO:

"sebaik-baik manusia ialah manusia yang bisa memberi manfaat untuk sesama"

"Dan Tidaklah aku ciptakan jin dan manusia kecuali untuk beribadah kepada-Ku

(Q.S Adz-Dzariyat: 56)"

"Wahai jiwa yang tenang, Kembalilah kepada Tuhanmu dengan hati yang ridha dan di

ridhai-Nya, Maka masuklah ke dalam golongan hamba-hamba-Ku

dan masuklah ke dalam surga-Ku"

(Q.S. Al-Fajr: 27-30)

Skripsi ini kupersembahkan untuk;

- *Kedua Orang tuaku*
- *Kakak-Kakakku Tersayang*
- *Sahabat-sahabatku*
- *Almamaterku*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan penelitian skripsi yang berjudul “Pengaruh Arus Kas Bebas (*Free Cash Flow*), Pertumbuhan Aset (*Asset Growth*), Profitabilitas (*Profitability*), Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) Terhadap Kebijakan Dividen (*Dividen Policy*) (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di Indonesia Tahun 2014-2016)”. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Selama penulisan skripsi ini, penulis tidak luput dari berbagai kendala. Namun kendala tersebut dapat diatasi berkat bimbingan, doa, dan dukungan dari berbagai pihak.

Penulis menyadari dalam penulisan skripsi ini masih memiliki banyak kekurangan dan keterbatasan, oleh karena itu penulis sangat mengharapkan saran maupun kritik yang bersifat membangun. Semoga skripsi ini menjadi sebuah karya yang bermanfaat bagi pembaca.

Inderalaya, 20 Maret 2018

Penulis



Dodi Nugraha

UCAPAN TERIMA KASIH

Selama penelitian dan penyusunan skripsi ini, penulis tidak luput dari berbagai kendala. Kendala tersebut dapat diatasi berkat bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada :

1. Tuhan Yang Maha Esa yakni Allah SWT. yang senantiasa memberikan nikmat, rahmat serta karunia yang tak terhingga kepada penulis.
2. Baginda Rasulullah SAW. yang telah menjadi suri tauladan sekaligus penuntun hidup dunia dan akhirat kepada penulis.
3. Bapak Prof. Dr. Taufiq Marwa, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi beserta jajarannya yang telah memfasilitasi penulis selama masa perkuliahan dengan baik.
4. Bapak Arista Hakiki, SE, M.Acc, Ak, CA selaku Ketua Jurusan Akuntansi dan Ibu Umi Kalsum, SE, MSi, Ak, CA selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi yang telah mendorong penulis untuk segera menyelesaikan skripsi serta tiada henti mengayomi dan membimbing penulis.
5. Bapak Drs. H. Ubaidillah, Ak., M.M., CPA., CA. selaku pembimbing 1 skripsi saya dan Ibu Hj. Rina Tjandrakirana DP, SE, MM, Ak, CA selaku pembimbing 2 skripsi dan pembimbing akademik saya yang telah mengorbankan waktu, tenaga dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Pak Dr. Tertiaro Wahyudi, SE.,MAFIS. Ak.,CPA dan Ibu Eka Meirawati , SE, M.Si, Ak selaku dosen penguji skripsi dan dosen penguji proposal skripsi yang telah membantu memberikan kritik dan saran.
7. Orang tua penulis, Bapak Dedi Lazuardi dan Ibu Marhumah yang senantiasa menjadi penyemangat dan sumber inspirasi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

8. Para staf jurusan Kak Adi dan Mbak Novi serta staf akademik dekanat Kak Adi dan karyawan karyawan fakultas ekonomi yang tidak bisa disebutkan satu-persatu yang membantu mengurus administrasi dan jadwal.
9. Hap-Hap Friendship (Andina, Ayu, Bowo, Deva, Daud, Hardel, Kholis, Luthfi, Muthia, Thara, Tio, Tita, Uyik, Wahyu, Yosua, Yurika) yang selalu membuat kegiatan perkuliahan penulis lebih bersemangat. Kalian akan selalu menjadi bagian dari hidup penulis selamanya.
10. Kholis, Luthfi, Tio, Wahyu Hafiz yang sudah mengizinkan penulis menginap di kos mereka selama perkuliahan terutama menjelang ujian. Maafkan penulis bila telah mengotori tempat tidur kalian.
11. Alif, Bowo, Ginda, Taqin yang sudah menemani penulis PP Palembang-Indralaya. Sehingga perjalanan Palembang-Indralaya lebih seru walau sering berebut bis serta saling titip bangku.
12. Weni Teman seperjuangan dalam dosen pembimbing yang sama, yang turut membantu dalam hal sharing bersama penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
13. Teman-teman Akuntansi 2014 Indralaya yang tidak bisa disebutkan satu per satu yang telah mendukung penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Inderalaya, 20 Maret 2018

Penulis,



Dodi Nugraha

RIWAYAT HIDUP

| | | |
|----------------------|--|---|
| Nama Mahasiswa | : Dodi Nugraha |  |
| Jenis Kelamin | : Laki-Laki | |
| Tempat/Tanggal Lahir | : Palembang/18 Oktober 1996 | |
| Agama | : Islam | |
| Status | : Belum Menikah | |
| Alamat Rumah | : Jl. Perindustrian 1 Komplek Sukarami Indah Blok B5 No.16 RT.07 RW.03 KM.9 | |
| Alamat Email | : dodid181096@gmail.com | |
| Nomor Handphone | : 089659696780 | |
| Pendidikan Formal: | | |
| TK | : - | |
| SD | : SD Negeri 151 Palembang | |
| SMP | : SMP Negeri 40 Palembang | |
| SMA | : SMA Muhammadiyah 6 Palembang | |

| | | |
|--|---|----------------|
| Pendidikan Informal | : | |
| Maestro English Course Palembang | | 2012-2013 |
| Riwayat Pelatihan | : | |
| Pelatihan Taruna Melati I. Pimpinan Ranting Ikatan Pelajar Muhammadiyah SMA Muhammadiyah 6 | | September 2011 |
| Pelatihan Taruna Melati II Pimpinan Daerah Ikatan Pelajar Muhammadiyah Kota Palembang | | November 2013 |
| Pelatihan Taruna Melati III Pimpinan Wilayah Ikatan Pelajar Muhammadiyah Provinsi Sumatera Selatan | | April 2014 |
| ESQ Leadership Training Character Building-1 | | November 2015 |
| Pelatihan Peningkatan Kapasitas Interpersonal Skill Calon Alumni Akuntansi | | November 2017 |
| Pengalaman Organisasi | : | |
| Ketua Bidang Pengkajian Ilmu Pengetahuan Pimpinan Ranting IPM SMA Muhammadiyah 6 Palembang | | 2012 – 2013 |
| Ketua Bidang Pengkajian Ilmu Pengetahuan Pimpinan Cabang IPM Ilir Timur 1 | | 2013 – 2014 |
| Ketua Bidang Pengkajian Ilmu Pengetahuan Pimpinan Daerah IPM Kota Palembang | | 2014 – 2016 |
| Anggota Bidang Keilmuan dan Pengkajian IMA FE UNSRI | | 2015 – 2016 |
| Ketua Bidang Advokasi Pimpinan Wilayah IPM Sumatera Selatan | | 2015 – 2017 |
| Bendahara II Pimpinan Wilayah IPM Sumatera Selatan | | 2017 – 2019 |

ABSTRAK

**“PENGARUH ARUS KAS BEBAS (*FREE CASH FLOW*),
PERTUMBUHAN ASET (*ASSET GROWTH*), PROFITABILITAS
(*PROFITABILITY*), UKURAN PERUSAHAAN (*FIRM SIZE*)
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (*DIVIDEN POLICY*)”
(Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di Indonesia Tahun 2014-2016)**

Oleh

DODI NUGRAHA

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Free Cash Flow, Asset Growth, Profitability, Firm Size terhadap Dividend Policy. Sampel diambil menggunakan purposive sampling. Jumlah sampel sebanyak 13 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda dengan pendekatan data panel. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan tahunan dari tahun 2014-2016 untuk tiap variabel penelitian. Hasil uji F secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara Free Cash Flow, Asset Growth, Profitability, Firm Size terhadap Dividend Policy. Hasil uji T secara parsial membuktikan bahwa Free Cash Flow berpengaruh positif terhadap Dividend Policy, Asset Growth berpengaruh negatif terhadap Dividend Policy, Profitability berpengaruh positif terhadap Dividend Policy, Firm Size berpengaruh positif terhadap Dividend Policy.

Kata Kunci: Free Cash Flow, Asset Growth, Profitability, Firm Size dan Dividend Payout Ratio.

Ketua,

Drs. H. Ubaidillah, Ak., M.M., CPA., CA.
NIP. 195708281987031002

Anggota

Hj. Rina Tjandrakirana DP, S.E., Ak., M.M
NIP. 196503111992032002

Mengetahui,
Ketua Jurusan Akuntansi,

Arista Hakiki, S.E., M.Acc., Ak., CA
NIP. 197303171997031002

ABSTRACT

***INFLUENCE OF FREE CASH FLOW, ASSET GROWTH, PROFITABILITY,
FIRM SIZE TOWARDS DIVIDEND POLICY***

(Empirical Study In Indonesia LQ45 Company Period 2014-2016)

By

DODI NUGRAHA

The purpose of this study was to determine the effect of Free Cash Flow, Asset Growth, Profitability, Firm Size to Dividend Policy. Samples were taken using purposive sampling. Total sample of 13 companies. Techniques data analysis was using multiple linear regression with panel data. This study used data from the annual financial statements for the years 2014-2016 by the study variable. The results of F test results simultaneously there is have an effect between Free Cash Flow, Asset Growth, Profitability, and Firm Size to Dividend Policy. The results of T test results prove that Free Cash Flow is positive effect on Dividend Policy, Asset Growth is negative effect the Dividend Policy, Profitability is positive effect on Dividend Policy, Firm Size is positive effect on Dividend Policy,

Key Words: Free Cash Flow, Asset Growth, Profitability, Firm Size and Dividend Payout Ratio.

First Advisor

Member

Drs. H. Ubaidillah, Ak., M.M., CPA., CA.
NIP. 195708281987031002

Hj. Rina Tjandrakirana DP, S.E., Ak., M.M
NIP. 196503111992032002

*Acknowledged by,
Head of Accounting Department,*

Arista Hakiki, S.E., M.Acc., Ak., CA
NIP. 197303171997031002

DAFTAR ISI

| | |
|--|------------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF | ii |
| LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI | iii |
| SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH | iv |
| MOTTO DAN PERSEMBAHAN | v |
| KATA PENGANTAR | vi |
| UCAPAN TERIMA KASIH | vii |
| DAFTAR RIWAYAT HIDUP | ix |
| ABSTRAK | x |
| ABSTRACT | xi |
| DAFTAR ISI | xii |
| | |
| I. PENDAHULUAN | |
| A. Latar Belakang | 1 |
| B. Rumusan Masalah | 6 |
| C. Tujuan Penelitian | 6 |
| D. Manfaat Penelitian | 7 |
| | |
| II. TINJAUAN PUSTAKA | |
| A. Free Cash Flow | 8 |
| 1. Pengertian Free Cash Flow | 8 |
| 2. Teori <i>Free Cash Flow</i> | 10 |
| B. Dividend Payout Ratio | 11 |
| C. Asset Growth | 11 |
| D. Profitability | 11 |
| E. Firm Size | 12 |
| F. Kebijakan Dividen | 13 |
| 1. Pengertian Dividen | 13 |
| 2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen | 14 |
| 3. Jenis-Jenis Kebijakan Dividen | 18 |
| 4. Kendala atas Pembayaran Dividen | 19 |
| 5. Pengukuran Dividen | 20 |
| 6. Teori Kebijakan Dividen | 20 |

| | |
|-------------------------------|----|
| G. Penelitian Terdahulu | 22 |
| H. Kerangka Pemikiran | 26 |
| I. Hipotesis Penelitian | 29 |

III. METODE PENELITIAN

| | |
|---|----|
| A. Tipe Penelitian | 31 |
| B. Populasi dan Sampel | 31 |
| 1. Populasi | 31 |
| 2. Sampel | 32 |
| C. Jenis Data dan Sumber Data | 33 |
| D. Teknik Pengumpulan Data | 33 |
| E. Definisi Konseptual | 34 |
| F. Definisi Operasional | 36 |
| G. Teknik Analisis Data | 37 |
| 1. Analisis Regresi Berganda Model Data Panel | 37 |
| H. Uji Hipotesis | 44 |
| 1. Koefisien Determinasi | 44 |
| I. Uji Parsial (Uji T) | 45 |
| J. Uji Simultan (Uji F) | 46 |

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

| | |
|---|----|
| A. Gambaran Umum Perusahaan | 48 |
| 1. PT Astra Agro Lestari Tbk | 48 |
| 2. PT Astra Internasional Tbk | 49 |
| 3. PT Bank Central Asia Tbk | 49 |
| 4. PT Bank Negara Indonesia Tbk | 50 |
| 5. PT Bank Rakyat Indonesia Tbk | 52 |
| 6. PT Bank Danamon Indonesia Tbk | 53 |
| 7. PT Indo Tambangraya Megah Tbk | 53 |
| 8. PT PP. London Sumatra Indonesia Tbk | 54 |
| 9. PT Perusahaan Gas Negara Tbk | 55 |
| 10. PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk | 56 |
| 11. PT Semen Gresik Tbk | 56 |
| 12. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk | 58 |
| 12. PT United Tractors Tbk | 58 |
| B. Hasil Analisis Data | 61 |
| 1. Analisis Statistik Deskriptif | 61 |
| 2. Analisis Regresi Model Data Panel | 62 |
| 3. Interpretasi Model | 64 |
| 4. Hasil Pengujian Hipotesis | 66 |
| a. Uji R ² | 66 |
| b. Uji F | 66 |
| c. Uji T | 67 |
| d. Pembahasan | 69 |
| 1. Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio | 70 |
| 2. Pengaruh Asset Growth terhadap Dividend Payout Ratio | 73 |
| 3. Pengaruh Size terhadap Dividend Payout Ratio | 74 |

| | |
|--|----|
| 4. Pengaruh ROA terhadap Dividend Payout Ratio | 76 |
|--|----|

V. KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN PENELITIAN

| | |
|---------------------------------|----|
| A. Kesimpulan | 78 |
| B. Saran | 78 |
| C. Keterbatasan Penelitian..... | 78 |

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal adalah media bagi investor untuk menanamkan dananya dalam berbagai instrumen yang diterbitkan oleh perusahaan publik. Salah satu instrument yang diperdagangkan adalah saham dan obligasi. Pasar modal memungkinkan investor untuk memiliki saham dari berbagai perusahaan yang bagus dan menguntungkan. Fungsi utamanya yaitu memenuhi keinginan perusahaan untuk memperoleh modal dan keinginan investor untuk menanamkan modal.

Pemodal di dalam menginvestasikan dana memiliki tujuan untuk meningkatkan kemakmuran. Dari sudut pandang manajemen keuangan, salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *stockholder* (Brigham, 2001). Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*).

Menurut Jensen dan Meckling *dalam* Rosdini (2007) menyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan antara fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan akan rentan terhadap konflik keagenan. Konflik keagenan terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen mengenai

laba perusahaan. Pemegang saham memandang bahwa tujuan dari mereka adalah mendapat laba dari perusahaan dalam bentuk dividen. Di satu sisi, pihak manajemen perusahaan lebih menyukai bahwa laba yang diperoleh untuk tidak dibagikan kepada pemegang saham. Laba yang tidak dibagikan ini dapat digunakan sebagai modal untuk ekspansi perusahaan.

Konflik keagenan juga dapat terjadi antara pemilik dengan manajer, dimana terdapat sudut pandang yang berbeda mengenai dividen. Manajer yang tidak mempunyai kepentingan dalam dividen akan lebih mementingkan tujuan individu dengan cara melakukan perilaku *opportunistic*, sehingga akan berpengaruh terhadap dividen yang akan dibagikan. Konflik juga dapat terjadi antara manajer dan kreditur, dimana manajer lebih menyukai dividen yang ditahan digunakan sebagai modal untuk ekspansi perusahaan tetapi kreditur lebih menyukai bahwa dividen yang ditahan digunakan sebagai dana untuk membayar hutang perusahaan. Kreditur khawatir apabila laba yang digunakan untuk ekspansi perusahaan tidak sesuai yang diharapkan sehingga hutang perusahaan tidak dapat dibayarkan. Adanya konflik-konflik keagenan yang terjadi akan menimbulkan biaya-biaya yang digunakan untuk mengendalikan konflik. Biaya-biaya tersebut dinamakan sebagai biaya keagenan atau *agency cost*.

Menurut Jensen dan Meckling *dalam* Arifanto (2011), *agency cost* adalah biaya-biaya yang ditanggung oleh pemegang saham untuk mencegah atau meminimalkan masalah-masalah keagenan dan memaksimalkan keuntungan

pemegang saham.

Sedangkan menurut Brigham (2001) dan Gitman (2003), *agency cost* adalah biaya-biaya yang ditanggung para pemegang saham untuk mencegah atau meminimalkan masalah-masalah keagenan dan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. *Agency cost* mempunyai hubungan dengan kebijakan dividen suatu perusahaan. Suatu ketika apabila tingkat *agency cost* tinggi maka hal ini dapat menjadi pertanda buruk bagi pemegang saham. Pemegang saham akan mendapatkan dividen yang rendah, hal ini dikarenakan manajer akan menggunakan dana-dana secara berlebihan dan akan berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan.

Menurut Ang *dalam* Rosdini (2007) dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi laba ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Dividen ini merupakan bagian keuntungan dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sangat bergantung pada kebijakan perusahaan. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) yaitu perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share* (EPS).

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan diantara

dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Jika perusahaan menaikkan *dividend payout ratio* (DPR) maka harga saham akan naik (Brigham dan Houston, 2001).

Kebijakan dividen suatu perusahaan dipengaruhi oleh *Free Cash Flow* yang merupakan arus kas bebas yang menggambarkan tentang keuangan perusahaan. *Free Cash Flow* adalah arus kas operasi perusahaan dikurangi investasi ekuitas yang diwajibkan. *Free Cash Flow* menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan.

Menurut Jensen & Ross *et al dalam* Rosdini (2007), arus kas bebas (*free cash flow*) yaitu kas perusahaan yang dapat didistribusi kepada pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja atau investasi pada aset tetap. *Free Cash Flow* menunjukkan gambaran bagi investor bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak sekedar strategi menyasiasi pasar dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor.

Faktor- faktor yang menjadi pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen salah satunya adalah pertumbuhan perusahaan (*asset growth*), profitabilitas perusahaan (*profitability*), dan masalah ukuran perusahaan (*firm size*). *Asset Growth* menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin cepat

tingkat pertumbuhan suatu perusahaan (*asset growth*), maka semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Rasio keuangan mengenai profitabilitas dapat berupa *return on asset* (ROA). Menurut Dendrawijaya (2001) dalam Arifanto, *return on asset* (ROA) merupakan perbandingan antara laba setelah pajak (EAT) dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. *Return on asset* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila *return on asset* (ROA) yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian.

Menurut Sartono (2008), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Dalam keputusan pembagian dividen juga perlu dipertimbangkan masalah ukuran perusahaan (*firm size*). Suatu perusahaan besar dan mapan akan lebih mudah untuk menuju ke pasar modal, sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen yang besar kepada pemegang saham (Chang dan Ree dalam Windiarti, 2011). Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih besar seharusnya membayarkan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham.

Tujuan ini untuk menjaga reputasi perusahaan dimata investor. Sebaliknya perusahaan yang memiliki aset rendah akan membagikan dividen yang rendah. Berdasarkan logika ini dikarenakan profit yang dialokasikan pada laba ditahan yang digunakan untuk menambah aset.

Berdasarkan hal tersebut, permasalahan dalam penelitian ini adalah “apakah pengaruh *free cash flow*, *asset growth*, *profitability*, dan *firm size* terhadap *dividend policy*?” Oleh karena itu, peneliti bertujuan untuk memperoleh jawaban atas permasalahan yang ada sehingga penulis tertarik untuk melakukan penelitian tersebut dengan judul : **“Pengaruh Arus Kas Bebas (*Free Cash Flow*), Pertumbuhan Aset (*Asset Growth*), Profitabilitas (*Profitability*), Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) Terhadap Kebijakan Dividen (*Dividen Policy*)” (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di Indonesia Tahun 2014-2016).**

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan LQ45 di Indonesia ?
2. Apakah pengaruh *Asset Growth* terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan LQ45 di Indonesia ?

3. Apakah pengaruh *Profitability* terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan LQ45 di Indonesia ?
4. Apakah pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan LQ45 di Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan LQ45 di Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Asset Growth* terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan LQ45 di Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Profitability* terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan LQ45 di Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan LQ45 di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Bagi perusahaan, sebagai bahan pertimbangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan dalam mengelola dan meningkatkan reputasi perusahaan.

2. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan dalam memilih perusahaan yang akan di investasikan
3. Bagi peneliti selanjutnya, hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh *free cash flow*, *asset growth*, *profitability* serta *firm size* terhadap *dividend policy* dan dapat memperluas lagi kajiannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Amilia, Shitta. 2011. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio* (Skripsi). Universitas Diponegoro. Semarang.
- Arifanto, N. M. 2011. *Analisis Pengaruh Agency Cost Terhadap Dividend Payout Ratio* (Skripsi). Universitas Diponegoro. Semarang.
- Arilaha, Muhammad. 2009. *Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol. 13, No. 3, September 2009.
- Brigham, E. F. & Houston, J. F. 2001. *Manajemen Keuangan : Buku 2*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Brigham, Eugene F, dan Houston, Joel F. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Bungin, Burhan. 2006. *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Edisi Pertama, Cetakan Kedua*. Penerbit Kencana, Jakarta.
- Gitman, Lawrence J. 2003. *Principles of Managerial Finance*. 10 edition. Addison Wesley.
- Gujarati, Domadar N, 2003, *Basic Econometrics Fourth Edition*, Mc. Graw-Hill, Singapore.
- Hadiwidjaja, Rini D & Triani Lely F. 2009. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia*. Jurnal Organisasi dan Manajemen, Volume 5, Nomor 2, Maret.
- Hanafi, Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan : Edisi 2004/2005*. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta
- Index Capital Market Directory (ICMD)* dan laporan keuangan yang terpublikasi di website www.idx.co.id 28 September 2016.
- Jogiyanto, H. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Keown, Arthur, J., et al. 2008. *Manajemen Keuangan : Edisi Kesepuluh Jilid 1*. PT. Indeks.
- Kasmir. 2010, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Cetakan Kedua. Penerbit

Kencana, Jakarta.

- Kusumaningrum, E. M. 2010. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset & Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal* (Skripsi). Universitas Diponegoro. Semarang.
- Latiefasari, Hani. D. 2011. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*.(Skripsi). Universitas Diponegoro. Semarang.
- Mulyadi. 2001, *Akuntansi Manajemen*, Cetakan Ketiga, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Nur Aoshoo, Muhammad. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. Data Diambil Dari Perusahaan Real Estate & Property Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2013*.(Skripsi). Universitas Hasanudin. Makassar
- Nuringsih, Kartika. 2005. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial Kebijakan Utang, ROA Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia. Vol. 2, No. 2, Juli-Desember.
- Oktavia, V. 2008. *Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Jakarta* (Tesis). Universitas Diponegoro. Semarang.
- Rifa'i, Ahmad, Apriliani eddy, Prasetyo Sigit. 2008. *Hubungan Antara Jumlah Penduduk dan Tingkat Kemajuan Perekonomian Daerah dengan Perkembangan Usaha Kecil*. Laporan Penelitian Dosen Muda. Universitas Lampung.
- Rosdini, Dini. 2007. *Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.3, No. 2, Februari.
- Sariwati, Ina. 2011. *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Free Cash Flow, dan Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia* (Skripsi). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya.
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Sasanko, Noer. 2003. *Teori Free Cash Flow, Pembahasan Dan Riset*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 2, No. 1, April.
- Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Penerbit Alfabeta. Bandung.

- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Sulistiyowati, Indah; Anggraini, Ratna; Hesti, Tri. 2010. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XII Purwokerto. Universitas Negeri Jakarta.
- Sundjaja, Ridwan & Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Literata Lintas Media. Jakarta.
- Supardi. 2005. *Metode Penelitian Ekonomi & Bisnis*. Penerbit UII Press. Yogyakarta.
- Sutrisno. 2001. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio*. TEMA, Volume II, Nomor 1, Maret 2001.
- Utami, Siti Rahmi; & Inanga, E.L. 2011. *Agency Costs of Free Cash Flow, Dividend Policy, and Leverage of Firms in Indonesia*. European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences.
- Van Horne, J. C & Wachowicz, J. M. 2001. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Walsh, Ciaran. 2004. *Rasio-rasio Manajemen Penting Penggerak dan Pengendali Bisnis : Edisi 3*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Wijaya, Lihan R.P & Wibawa Bandi A. 2010. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ekonomi.
- Wijayanti, Risma N & Supatmi. 2008. *Pengaruh Rasio Pembayaran Dividen Dan Pengeluaran Modal Terhadap Earnings Response Coefficients (ERC) Dengan Arus Kas Bebas Sebagai Variabel Pemoderasi*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 15, No. 1, Maret.
- Winarno, Wing Wahyu. 2009. *Analisis Ekonometrika Dan Statistika Dengan Eviews : Edisi Kedua*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Windiarti. 2011. *Pengaruh Asset Growth, Firm Size, dan Return On Asset Terhadap Kebijakan Dividen*. (Skripsi). Unilversitas Lampung. Lampung.

Lampiran 1. Populasi, Kriteria Perusahaan, Sampel