



Analisis Kesempatan Investasi dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Deviden: Studi Perusahaan LQ45

Lintang Kurniawati¹, Rita Wijayanti², Nur Kholis³

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia

³Program Studi Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta, Indonesia

Info Article

History Article:

Submitted: May 15, 2021

Revised: Juny 10, 2021

Accepted: July 29, 2021

Keywords:

Investment Opportunities, Debt Policy, Profitability, Liquidity

JEL classifications:
A11, B26, M41

Abstract

This study aims to determine the significance of the effect of investment opportunities, debt policy, free cash flow, profitability, and liquidity on dividend policy in LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The total population is 45 LQ45 companies for the period 2014 – 2018. The number of samples used is 12 companies, using purposive sampling method. There are two variables used, namely dependent and independent. The categories of independent variables are Investment Opportunities, Debt Policy, Free Cash Flow, Profitability, and Liquidity. While the dependent variable category is Dividend Policy. The analysis technique used in this research is multiple linear regression. The data is processed using SPSS 21. The results of the analysis show that the variables of Investment Opportunity, Free Cash Flow, Profitability and liquidity have an effect on Dividend Policy. Meanwhile, the Debt Policy has no effect on the Dividend Policy.

How to Cite: Kurniawati, L, Wijayanti, R, Kholis, N. (2021). Analisis Kesempatan Investasi dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Deviden: Studi Perusahaan LQ45. *MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang, Vol.11(2)*, 96-109

□correspondence Address

Institutional address: Jl. A. Yani, Mendungan, Pabelan, Kec. Kartasura, Kabupaten Sukoharjo, Jawa Tengah 57169

E-mail: lk123@ums.ac.id

2086-0668 (P-ISSN)

2337-5434 (e-ISSN)

1. PENDAHULUAN

Suatu perusahaan membagikan dividen memiliki tujuan tertentu. Tujuan pembagian dividen untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Selain itu tujuan pembagian dividen juga untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan riil, serta sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Pembayaran dividen sangat bergantung pada pendapatan/laba yang diperoleh perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kestabilan tingkat laba yang diperoleh sangat menentukan berapa besarnya dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Keyakinan manajemen akan prospek capaian laba ditahun depan juga menjadi faktor kunci atas besarnya dividen yang akan dibayarkan tahun ini. Jika keyakinan manajemen bahwa prospek laba tahun depan dapat diraih dan dalam upaya memberikan jaminan atas prospek usaha, dividen dipatikan mengalami peningkatan. Perusahaan dengan capaian laba yang tinggi akan memiliki motivasi lebih untuk membagi dividen karena unsur kemapaan dan kepastian pencapaian laba (Gumanti,2013).

Menurut Ikhsan (2009), manajemen termotivasi untuk memperlihatkan kinerja yang baik dalam menghasilkan nilai atau keuntungan maksimal bagi perusahaan sehingga manajemen cenderung memilih dan menerapkan metode akuntansi yang dapat memberikan informasi laba. Pertimbangan para investor melihat kondisi keuangan dan prospek perusahaan dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan investasi dana mereka untuk mengurangi resiko. Oleh karena itu investor perlu mempertimbangkan perusahaan - perusahaan paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi pasarnya, dalam indeks ini prospek perusahaan dan memiliki nilai kapitalisasi pasarnya adalah indeks LQ 45.

LQ 45 merupakan suatu forum yang didalamnya berisi perusahaan – perusahaan yang saham – sahamnya memiliki tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Tidak mudah bagi perusahaan yang dapat masuk dalam kriteria LQ 45. Perusahaan – perusahaan yang ingin masuk dalam daftar LQ 45 harus memiliki berbagai kriteria yang harus dipenuhi. Berada di jajaran LQ 45 merupakan suatu kehormatan bagi sebuah perusahaan karena itu berarti pelaku pasar modal sudah mengakui dan percaya bahwa tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar dari perusahaan ini baik. Namun bagi yang sudah berada di dalamnya harus tetap bekerja keras untuk mempertahankannya, karena saham-saham ini akan dipantau setiap 6 bulan sekali dan akan diadakan review yang biasanya berlangsung pada awal Februari dan awal Juli. Saham yang masih berada dalam kriteria akan tetap bertahan dalam jajaran LQ 45 sedangkan yang sudah tidak memenuhi kriteria akan diganti dengan yang lebih memenuhi syarat. Pemilihan saham – saham LQ45 harus selektif, oleh karena itu BEI mempunyai komite penasihat yang terdiri dari para ahli di BAPEPAM, Universitas dan Profesional di bidang pasar modal. Tujuan dari indeks LQ 45 sebagai sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitori pergerakan harga dari saham – saham yang aktif diperdagangkan di pasar modal dalam Investasi.

Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil risiko perusahaan. Kebijakan dividen sebagian besar dipengaruhi oleh perilaku investor yang lebih memilih dividen tinggi mengakibatkan *retained earnings* menjadi rendah. investor beranggapan bahwa dividen yang diterima saat ini lebih berharga dibandingkan capital gain yang diperoleh dikemudian hari (Riyanto, 2001). Investor memandang dividen merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi peningkatan pemberian dana di pasar modal. Pendanaan berkaitan dengan penentuan struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Manajerial beranggapan bahwa inti dari

fungsi pendanaan adalah bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Sedangkan kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham.

Kebijakan Dividen pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satu ukuran atau proksi yang digunakan adalah Divident Payout Ratio (DPR) yakni dengan membandingkan dividen yang dibagikan dengan Earning After Tax (EAT). Penetapan Divident Payout Ratio sebagai proksi adalah mengikuti penelitian tentang kebijakan dividen yang dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu diantaranya Halim (2013), Erkaningrum (2007), Sari (2010), serta Putri dan Nasir (2006). Dividen Payout Ratio mencerminkan besarnya laba yang dibagi sebagai dividen kepada para pemegang saham dan besarnya laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Semakin besar rasio DPR semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal. Di samping itu investor juga akan menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Manajer lebih menyukai dividen dibagikan dalam jumlah yang kecil sebab pembagian dividen akan mengurangi jumlah dana yang dikuasai oleh manajer dan sebaliknya pemegang saham lebih menyukai dividen yang besar sebab akan menambah kemakmuran mereka. Kebijakan dividen suatu perusahaan dipengaruhi oleh free cash flow, kesempatan investasi, kebijakan hutang, profitabilitas dan likuiditas. Free cash flow yang merupakan aliran kas bebas yang menggambarkan tentang keuangan perusahaan yang menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. Free cash flow perusahaan yang dapat didistribusi kepada pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja (working capital) atau investasi pada aset tetap. Pembayaran dividen khususnya cash dividend kepada para pemegang saham sangat tergantung pada posisi kas yang tersedia, posisi kas yang benar-benar tersedia bagi para pemegang saham akan tergambar pada free cash flow yang dimiliki oleh perusahaan (Rosdini, 2009).

Investasi merupakan peluang perusahaan di masa yang akan datang untuk merepresentasikan perkembangan perusahaannya. Kebijakan Hutang menunjukkan besarnya utang yang digunakan untuk perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan yang diperoleh setelah bunga dan pajak. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan memberikan gambaran perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Keadaan seperti itu membuat investor akan tertarik menanamkan modalnya untuk membagikan keuntungan berupa dividen. Menurut Sartono (2001:293) likuiditas mempunyai hubungan yang searah dengan kebijakan dividen dimana semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya, hal itu sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andriyani (2008), Wicaksana (2012) serta Adnyana dan Badjra (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Damaris (2015). Adapun pengembangan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah (1) penelitian sebelumnya menggunakan lima variabel independen yaitu investasi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan profitabilitas dalam mempengaruhi kebijakan dividen. Sedangkan penelitian ini menggunakan lima variabel independen juga yaitu; Free cash flow, Kesempatan investasi, kebijakan hutang, profitabilitas dan likuiditas (2) periode pengambilan data dalam penelitian sebelumnya adalah tahun 2011 sampai dengan 2013. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan data terkini yaitu dari tahun 2014 sampai dengan 2018; (3) objek penelitian sebelumnya menggunakan laporan keuangan seluruh perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti merumuskan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruhnya adanya kesempatan investasi perusahaan, kebijakan hutang yang ada pada perusahaan, kondisi *free cash flow*, profitabilitas yang dicerminkan oleh Return on Equity dan kemampuan likuiditas perusahaan terhadap kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan berkaitan tentang pembagian deviden, dimana pembagian deviden merupakan kebijakan penting perusahaan terhadap para investornya agar para investor tetap konsisten menanamkan modal demi *going concern perusahaan*.

Pengembangan Hipotesis

Menurut Sugiyono (2012: 93), Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi Hipotesis juga dapat dinyatakan sebagian jawaban yang empiris dengan data. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen

Semakin banyak kesempatan investasi yang diberikan oleh perusahaan maka semakin banyak pula modal yang didapatkan oleh suatu perusahaan. Semakin banyak investor dalam perusahaan tersebut, hal ini pertanda bahwa perusahaan tersebut dapat mengelola keuangan perusahaan dengan baik, sehingga akan menumbuhkan kepercayaan terhadap investor yang ingin menanamkan sebagian sahamnya kedalam perusahaan tersebut. Sehingga, kesempatan investasi tersebut akan mempengaruhi jumlah deviden yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Menurut Damaris Simanjutak (2015) menyebutkan bahwa Investasi, dan Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Hal ini juga didukung oleh penelitian natalia (2013) yang menyebutkan bahwa kesempatan investasi juga berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H1 : Kesempatan investasi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan hutang mensubstitusi kebijakan deviden dalam *agency cost*. Peningkatan penggunaan hutang menurunkan tingkat konflik antara manajer dengan pemilik sehingga pemilik tidak terlalu menuntut pembayaran deviden yang tinggi. Penggunaan hutang dalam menurunkan konflik antara manajer dengan pemilik akan menggeser konflik antara pemilik dan kreditor, Nuringsih (2005). Penelitian oleh Taroreh dan Thaib (2015) menyatakan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden perusahaan, hal ini didukung oleh penelitian oleh Bhismoko (2018) yang juga menyebutkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H2 : Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen

Free cash flow atau aliran kas bebas merupakan jumlah kas yang tersedia bagi hutang dan ekuitas pemilik setelah dikurangi seluruh kebutuhan operasionalnya dan pembayaran *net fixed aset investment* dan *net current aset investment*. Aliran kas bebas dapat digunakan untuk kewajiban kepada kreditor dan ekuitas pemilik (Gitman,2012). Perusahaan dengan *free cash flow* berlebih akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya, karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain. Tetapi ketika *free cash flow* sebuah perusahaan jumlahnya sangat besar, maka dalam perusahaan bersangkutan mengalami *overinvestment* (Brigham dan Houston, 2012). Kondisi demikian akan membuat investor memaksa manajerial untuk membagikan kas tersebut sebagai deviden. Jadi, *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend policy*. Penelitian oleh

Putra (2019) menyatakan bahwa *free cash flow* mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dengan profitabilitas sebagai variabel moderating, hal ini didukung oleh penelitian Mangundap (2016) yang menyatakan bahwa *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3 : Free cash flow berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen tidak dapat dipisahkan dari profitabilitas karena pembagian dividen sangat tergantung terhadap perolehan laba perusahaan. Pembagian dividen bersumber dari laba yang didapatkan perusahaan setelah memenuhi kewajiban-kewajibannya baik berupa bunga maupun pajak. Semakin tinggi laba bersih yang didapatkan perusahaan semakin besar pula dividen yang dibayarkan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarya (2013), Attina (2011), dan wicaksono yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini didukung oleh penelitian Puspitaningtyas (2019) bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H4 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio likuiditas merupakan salah satu rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan asset lancar yang dimilikinya. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik karena dengan tingkat likuiditas yang baik perusahaan akan lebih mudah untuk memenuhi kewajiban pembayaran dividen (sartono, 2001:114). Semakin tinggi tingkat likuiditas semakin besar pula tingkat kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Hasil penelitian dari Bajra (2013) menyatakan hal serupa dari penjelasan diatas dimana tingkat likuiditas mempunyai pengaruh yang positif terhadap pembayaran dividennya, semakin besar tingkat likuiditasnya maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H5 : Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

2. METODE

Objek penelitian adalah variabel atau apa yang akan menjadi titik perhatian Suharsini Arikunto (2010). Objek Penelitian ini adalah laporan keuangan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2014-2018. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistic dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan, menurut Sugiyono (Sugiono,2015). Data sekunder yaitu data yang telah diolah dan disajikan melalui berbagai media seperti buku-buku, jurnal-jurnal ilmiah, dan literatur-literatur lain yang berhubungan dengan penelitian ini. Data sekunder pada penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan yang di ambil dari Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan LQ45 di BEI tahun 2014-2018 yang berjumlah 45 perusahaan. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diaudit yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2018:118). Pemilihan sampel pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI berdasarkan

beberapa alasan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Purposive sampling dengan kriteria:

- a. Perusahaan yang berturut-turut tercatat selama periode pengamatan 2014, 2015, 2016, 2017, 2018
- b. Perusahaan yang telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan auditannya per 31 Desember 2014, 2015, 2016, 2017, 2018
- c. Perusahaan yang membagikan deviden selama 2014, 2015, 2016, 2017, 2018.
- d. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam satuan rupiah

Teknik pengumpulan data merupakan bagian dari perencanaan kegiatan penelitian yang berkaitan dengan proses penentuan cara-cara untuk mendapatkan atau menjangkau data-data penelitian lapangan. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Menurut Supardi (2005) metode dokumentasi adalah penyaringan data dengan mencari dan mendapatkan data-data sekunder, berupa mengumpulkan dan mempelajari buku-buku dan literatur, jurnal-jurnal Ekonomi dan Bisnis, dan bacaan-bacaan lain yang terdapat di perusahaan-perusahaan LQ 45 yang memuat informasi yang berkaitan dengan variabel-variabel penelitian dan dari hasil browsing melalui website www.idx.co.id. Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap kebijakan dividen, maka digunakan alat teknik regresi linier berganda yang dimasukkan variabel independen dan variabel dependen ke dalam model persamaan regresi, sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan:

Y = Kebijakan Dividen

α = Konstanta

X1 = Kesempatan Investasi

X2 = Kebijakan Dividen

X3 = Free Cash Flow

X4 = Profitabilitas

X5 = Likuiditas

$\beta_1 + \beta_2 + \beta_3 + \beta_4 + \beta_5$ = Angka Arah atau Koefisien Regresi

e = standar error

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Indeks LQ-45 hanya terdiri dari 45 saham yang terpilih setelah melalui beberapa kriteria. Saham LQ-45 menggambarkan sekelompok saham pilihan yang memenuhi kriteria pemilihan sehingga akan terdiri dari saham-saham yang memiliki likuiditas tinggi dan juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Indeks LQ-45 mulai digunakan pada bulan Januari 1997 dan diperkenalkan secara resmi bulan Februari 1997. Nilai pasar agregat dari saham-saham tersebut meliputi sekitar lebih dari 72% dari total kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia. Nilai agregat ini juga meliputi sekitar 72,5% dari total transaksi di pasar reguler. Dengan demikian Indeks LQ-45 ini memberikan gambaran yang akurat akan perubahan nilai pasar dari seluruh saham yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). (Fakhuddin dan Hadianto, 2001: 203). Untuk dapat masuk dalam Indeks LQ-45 saham-saham harus memenuhi kriteria tertentu dan melewati seleksi utama sebagai berikut:

- a. Masuk dalam ranking 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
- b. Rangkings berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
- c. Telah tercatat di BEI selama minimum 3 bulan.
- d. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

Kedudukan saham-saham pada kelompok LQ-45 tidak bersifat tetap, setiap tiga bulan sekali dilakukan review pergerakan rangking saham-saham yang akan dimasukkan dalam perhitungan Indeks LQ-45 dan setiap enam bulan sekali ada penetapan kembali saham yang memenuhi kriteria serta mengeliminasi saham yang tidak lagi memenuhi kriteria yang sudah ditetapkan. Posisi saham yang tereliminasi akan diisi oleh saham pada ranking yang memenuhi kriteria. Indeks LQ-45 tidak dimaksudkan untuk mengganti IHSG yang sudah ada saat ini, tetapi justru sebagai pelengkap IHSG dan indeks sektoral. Indeks LQ-45 bertujuan untuk menyediakan saran obyektif dan terpercaya bagi analis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham aktif diperdagangkan. Portofolio investasi pada saham-saham LQ-45 cenderung menguntungkan jika keadaan pasar membaik, dengan sifat sensitif terhadap perubahan pasar akan menikmati keuntungan lebih dulu sebaliknya apabila pasar cenderung menurun maka harga sahamnya juga cenderung turun lebih dulu dibandingkan dengan saham yang lainnya. Kenaikan atau penurunan harga saham-saham pada LQ-45 akan di pengaruhi oleh kenaikan atau penurunan pada IHSG.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan atau mendiskripsikan data terkait penelitian yang telah dikumpulkan dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, dan minimum (Ghozali, 2012). Dengan demikian, analisis ini berguna untuk memberi gambaran tentang kebijakan dividen, kesempatan investasi, kebijakan hutang, *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dilihat dari nilai rata-rata standar deviasi, maksimum dan minimum.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR Y	60	,03678	4,13135	,70752	,79739920
Kesempatan Investasi X1	60	,78942	22,08042	4,9475	4,66405144
Kebijakan Hutang X2	60	,15348	3,40252	,83612	,72624415
Free Cash Flow X3	60	-,68272	,08572	-,1836	,12371535
Profitabilitas X4	60	,04935	1,59002	,22507	,21358138
Likuiditas X5	60	1,00225	6,56741	2,3277	1,26934965

Sumber: Olah Data SPSS

Dari hasil analisis pada tabel 3.1 dapat diketahui:

- a. Rata-rata nilai kebijakan dividen adalah 0,7 dan standar deviasi 0,797 dengan nilai minimum 0,036 dan nilai maksimum 4,131.
- b. Rata-rata nilai kesempatan investasi adalah 4,94 dan standar deviasi 4,66 dengan nilai minimum 0,78 dan nilai maksimum 22,08.
- c. Rata-rata nilai kebijakan hutang adalah 0,83 dan standar deviasi 4,66 dengan nilai minimum 3,40 dan nilai maksimum 0,15.
- d. Rata-rata nilai free cash flow adalah 0-,18 dan standar deviasi ,123 dengan nilai minimum 0,036 dan nilai maksimum 0,08.
- e. Rata-rata nilai profitabilitas adalah 0,22 dan standar deviasi ,21 dengan nilai minimum 0,04 dan nilai maksimum 1,59.
- f. Rata-rata nilai likuiditas adalah 2,32 dan standar deviasi 1,26 dengan nilai minimum 1,00 dan nilai maksimum 6,56.

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	Understandardized Residual
Kolmogorov-Smirnow Z	,834
Asymp Sig. (2 tailed)	,490

Berdasarkan tabel 3.1 Uji Normalitas One sampel Kolmogorov-Smirnov Test nilai Asymp Sig (2-Tailed) adalah 0,490 atau diatas 0,05 berarti data berdistribusi normal

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji heteroskedastisitas

Variabel	t	Sig
Kebijakan Hutang X2	-,672	,505
Free Cash Flow X3	,751	,456
Profitabilitas X4	-1,256	,214
Likuiditas X5	1,870	,067

Sumber: Olah Data SPSS

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan uji glejser pada 103able 4.3 diatas maka dapat dijelaskan bahwa variabel kesempatan investasi, kebijakan hutang, free cash flow, profitabilitas, likuiditastelah memiliki nilai signifikan diatas > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
Kesempatan Investasi X1	,662	1,511
Kebijakan Hutang X2	,647	1,546
Free Cash Flow X3	,493	2,029
Profitabilitas X4	,848	1,180
Likuiditas X5	,309	3,239

Sumber: Olah Data SPSS

Berdasarkan tabel 3.4 diatas dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada variabel bebas

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error of the Estimate	Durbin Watson
	,447 ^a	,200	,125	,74569601	2,253

Sumber data diolah: SPSS

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan Durbin Watson maka diperoleh nilai durbin-watson sebesar 2,203. Niali akan dibandingkan dengan $\alpha = 5\%$, dengan jumlah sampel (n) sebesar 60 dan jumlah variabel independen sebesar 5 (k=5), maka didapat nilai durbin watson sebesar $dl = 1,4083$ dan $du = 1,7671$. Dari nilai Durbin Watson sebesar

2,203, maka dapat disimpulkan bahwa $DU < DW < (4-DU)$ dengan nilai $1,7671 < 2,203 < 2,2329$

Uji Hipotesis

Tabel 6. Koefisien determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error of the Estimate	Durbin Watson
	,447 ^a	,200	,125	,74569601	2,253

Sumber data diolah: SPSS

Berdasarkan tabel Model Summary nilai koefisien determinasi atau besarnya kontribusi Kesempatan Investasi (X1), Kebijakan Hutang (X2), Free Cash Flow(X3), Profitabilitas (X4), Likuiditas (X5) terhadap DPR (Y) sebesar 0,200 (20%) untuk R Square atau sebesar 0,125 (12,5%) untuk adjusted R Square.

Tabel 7. Hasil uji f

Model	Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig
Regression	7,488	5	1,498	2,693	,030 ^a
Residual	30,027	54	,556		
Total	37,515	59			

Sumber data diolah SPSS

Berdasarkan tabel ANOVA pada kolom Sig. Menunjukkan hasil 0,030 yang berarti secara simultan Kesempatan Investasi (X1), Kebijakan Hutang (X2), Free Cash Flow(X3), Profitabilitas (X4), Likuiditas (X5) terhadap DPR (Y). nilai F hitung adalah 2,693 dengan tingkat signifikansi 0,030 atau lebih kecil dari 0,05.

Tabel 8. Hasil uji t

Model	Beta	t	Sig.
(Constant)	,408	1.214	,230
Kesempatan Investasi X1	,018	,691	,031
Kebijakan Hutang X2	-,112	-,672	,505
Free Cash Flow X3	,839	,751	,021
Profitabilitas	-,620	-1,25	,011
Likuiditas	,257	1,870	,042

Sumber: data diolah SPSS

Koefisien persamaan regresi yang diperlihatkan pada kolom B (Beta) Unstandardize Coefficients, maka persamaan regresi adalah:

$$Y = 0,408 + 0,018X1 - 0,112X2 + 0,839X3 - 0,620X4 + 0,257X5$$

Persamaan regresi tersebut diatas memiliki interpretasi bahwa jika variabel Kesempatan Investasi naik 1% maka akan mempengaruhi jumlah kebijakan dividen naik sebesar 0,018, Jika variabel Kebijakan hutang naik 1%, maka akan mempengaruhi jumlah kebijakan turun sebesar 0,112, jika variabel *free cash flow* naik 1% maka akan mempengaruhi variabel kebijakan dividen naik sebesar 0,839, jika variabel profitabilitas naik 1% maka akan mempengaruhi variabel kebijakan dividen turun sebesar 0,620 dan jika variabel likuiditas naik 1% maka akan mempengaruhi variabel kebijakan dividen naik sebesar 0,257

4. KESIMPULAN

Hasil analisis uji regresi ditunjukkan pada kolom t dan Sig. Apabila nilai Sig. < 0,05 maka hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat signifikan.

- a. Jumlah Kesempatan Investasi (X1) adalah 0,031 atau < 0,05 berarti Kesempatan Investasi (X1) berpengaruh secara parsial terhadap DPR Y
- b. 2) Jumlah Kebijakan Hutang (X2) adalah 0,505 atau > 0,05 berarti Kebijakan Hutang (X2) tidak berpengaruh secara parsial terhadap DPR Y
- c. 3) Jumlah Free Cash Flow (X3) adalah 0,021 atau < 0,05 berarti *Free Cash Flow* (X3) berpengaruh secara parsial terhadap DPR Y
- d. 4) Jumlah Profitabilitas (X4) adalah 0,011 atau < 0,05 berarti Profitabilitas (X4) berpengaruh secara parsial terhadap DPR Y
- e. 5) Jumlah Likuiditas (X5) adalah 0,042 atau < 0,05 berarti Likuiditas (X5) berpengaruh secara parsial terhadap DPR Y

Berdasarkan analisa data dan pembahasan yang telah dilakukan, penelitian ini maka dapat ditarik kesimpulan:

- a. Kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.
- b. Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.
- c. *Free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.
- d. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.
- e. Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Perusahaan mampu menjaga likuiditas keuangannya akan mempunyai kesempatan lebih besar untuk membagikan dividen karena perusahaan tidak terbebani oleh kewajiban jangka pendeknya.

REFERENSI

- AD Putra, I Yusra - Academic Conference for Management 1, 2019 - ocs.akbpstie.ac.id
- Agus, Riyanto (2011). Buku Ajar Metodologi Penelitian. Jakarta: EGC
- Agus, Sartono. 2012. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta
- Bhismoko, Majidah. 2018. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016). <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/7429>
- Brigham dan Houston. 2012. Dasar-dasar manajemen Keuangan. edisi V Jakarta: Salemba Empat.
- Dini Rosdini. 2009. Pengaruh Free cash flow terhadap Dividend Payout Ratio. Research Day, Faculty of Economics-Padjajaran University, Bandung. Working Paper in Accounting and Finance.
- Natalia, Desy. 2013. Pengaruh kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. ejournal.unp.ac.id.
- Gitman, L.J; Zutter, C.J. 2012. Principles of Managerial Finance. 13e. Boston: Pearson.
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro

- Jannati, Attina, 2012. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Universitas Siliwangi.
- Simanjuntak, Damaris. 2015. Detreminan Kebijakan Deviden pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia tahun 2011-2013. Jurnal Dinamika Akuntansi Unnes.
- S Mangundap, V Ilat, R Pusung - GOING CONCERN: JURNAL RISET AKUNTANSI, 2018 - ejournal.unsrat.ac.id
- Subramayam, KR dan John, J. Wild, 2010. Analisis Laporan Keuangan, Buku Satu, Edisi Sepuluh, Salemba Empat, Jakarta.
- Sugiyono. 2018. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta
- Taroreh dan Thaib. 2015. Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Deviden (Studi pada Perusahaan Foods and Beverages yang terdaftar di BEI). Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi www.idx.com
- Z Puspitaningtyas, A Prakoso, A. masrurroh, Jurnal Administrasi dan Bisnis. 2019 - ejournal.unsrat.ac.id