



**PENGARUH LIKUIDITAS, *FREE CASH FLOW*, *DEBT TO EQUITY RATIO*
DAN *EARNING PER SHARE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(STUDI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2020)**

Evana Dewi Saptiwi*, Utami Puji Lestari, Praditya Dewi Arumsari
Institut Teknologi dan Bisnis Semarang
evanadewisaptiwi@gmail.com*

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini: 1). Mengetahui dan menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen, 2). Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen, 3). Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity* terhadap Kebijakan Dividen, 4). Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Earning Per Share* terhadap Kebijakan Dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data perusahaan pertambangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 sampai dengan tahun 2020, sebanyak 47 perusahaan (282 data). Penelitian dilakukan secara *sampling*, dengan teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 96 data. Teknik analisis yang digunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa: 1). Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, 2). *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen 3). *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, 4). *Earning Per Share* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Kata kunci: Likuiditas, *Free Cash Flow*, *Debt Equity Ratio*, *Earning Per Share*, Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Perusahaan yang sedang tumbuh akan membayar dividen tunai dalam jumlah kecil atau tidak membayar dividen karena kebijakannya adalah melakukan tindakan secara cepat sejauh kondisi keuangan internal dan eksternal. *Dividend Payout Ratio* adalah besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan oleh perusahaan (Hand dan Fitriyani, 2021). Rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan *Dividend per Share* terhadap laba perusahaan atau *Earning Per Share*. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, maka semakin besar jumlah laba perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham (Yohana dkk. 2021).

Fenomena baru-baru ini terjadi di Indonesia adalah perusahaan pertambangan, dalam beberapa tahun belakang membagikan dividen dengan nominal yang cukup besar, hal ini membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan pertambangan. Kejadian pada kasus

tersebut menandakan bahwa naik turunnya suatu *Dividend Payout Ratio* (DPR) suatu perusahaan bisa disebabkan oleh banyak faktor. Salah satunya karena kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Dividen yang naik sering dikaitkan dengan naiknya harga saham, sementara penurunan dividen secara umum menunjukkan bahwa harga saham turun. Hal ini menunjukkan bahwa investor merasa lebih aman bila memperoleh pendapatan berupa dividen dari pada *Capital Gain* (Masril, 2017). Fenomena ini terjadi karena informasi bagi investor tentang kondisi perusahaan sangat terbatas, sehingga salah satu cara yang mereka gunakan untuk mengetahui kondisi perusahaan dengan melihat naik turunnya dividen. Persentase *Dividend Payout Ratio* yang mengalami fluktuasi setiap tahunnya membuat penulis ingin melakukan penelitian faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen. Faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu Likuiditas, *Free Cash Flow*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share*.

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Agustin dan Rohman, 2022). Likuiditas mempunyai hubungan yang searah dengan kebijakan dividen dimana semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin berkemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya. Hal ini didukung penelitian Agustin dan Rohman (2022) yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Kumalasari (2022) memiliki pendapat yang berbeda yaitu likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan alasan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas rendah memberikan gambaran bahwa perusahaan belum mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, sehingga tidak bisa menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan dengan harapan akan mendapat keuntungan berupa dividen.

Free Cash Flow adalah kas yang tersedia di atas kebutuhan investasi yang menguntungkan. Perusahaan yang memiliki *Free Cash Flow* mendapat tekanan dari pemegang saham untuk membagikannya dalam bentuk dividen (Kumalasari, 2022). Hal ini dilakukan untuk mencegah pihak manajemen menggunakan *Free Cash Flow* untuk hal-hal yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan dan cenderung merugikan para pemegang saham. Sehingga *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap pembayaran dividen. Apabila *Free Cash Flow* tinggi maka biasanya perusahaan membayar dividen dalam jumlah yang besar karena adanya jumlah uang kas yang menurun. Pernyataan sejalan dengan penelitian Kumalasari (2022) yang menyatakan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Agustin dan Rohman (2022) memberikan pernyataan bahwa *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan alasan bahwa besar kecilnya *Free Cash Flow* tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Hal tersebut dikarena perusahaan yang mempunyai *Free Cash Flow* yang besar dan perusahaan yang mempunyai *Free Cash Flow* rendah tidak menyebabkan *Free Cash Flow* mempengaruhi kebijakan dividen.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Surani dan Ginting, 2019). *Debt to Equity Ratio* berfungsi untuk mengetahui perbandingan antar jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio*, berarti komposisi utang semakin tinggi, maka akan mengakibatkan semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar dividen karena perusahaan harus membayar kewajibannya dari pada membagikan labanya dalam bentuk dividen. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Suriani dan Ginting (2019) yang memberikan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Kumalasari (2022) menghasilkan penelitian yang berbeda dimana *Debt to Equity Ratio* berpengaruh

terhadap kebijakan dividen dengan alasan bahwa kecilnya porsi penggunaan utang pada struktur modal menggambarkan kecilnya jumlah kewajiban yang ditanggung perusahaan. Semakin kecil kewajiban yang dimiliki perusahaan maka semakin kecil kewajiban perusahaan, yang akan menyebabkan semakin besarnya dividen yang dibagikan.

Earning Per Share adalah salah satu jenis rasio pasar yang digunakan untuk membandingkan antara laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham dengan jumlah lembar saham perusahaan (Ayu dan Komang, 2021). Perusahaan dengan *Earning Per Share* yang lebih besar akan lebih mampu untuk membayar dividen, sedangkan perusahaan yang menghadapi ketidakpastian tentang keuntungan masa depan akan mengambil kebijakan pembayaran dividen yang lebih rendah atau tidak membagikan dividen. Para pemegang saham tertarik dengan *Earning Per Share* yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Kumalasari (2022) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan alasan apabila perusahaan memiliki *Earning Per Share* yang tinggi maka perusahaan tersebut akan mampu membayarkannya kepada pemegang saham. Pernyataan tersebut tidak sejalan dengan penelitian Ayu dan Komang (2021) bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dengan alasan bahwa seberapa besar *Earning Per Share* yang ada di perusahaan tidak menjadi faktor yang mempengaruhi keputusan berapa besar jumlah dividen yang di bagikan.

Berdasarkan penelitian terdahulu masih terjadi perbedaan hasil penelitian atau ketidakkonsistenan hasil penelitian, maka peneliti ingin meneliti kembali faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.

Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen studi kasus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015- 2020.
2. Menganalisis pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen studi kasus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.
3. Menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen studi kasus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.
4. Menganalisis pengaruh *Earning Per Share* terhadap Kebijakan Dividen studi kasus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Wolk dan Dodd (2017) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak luar. *Signaling theory* menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. *Signaling theory* menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan pihak di luar perusahaan. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hand dan Fitriyani, 2021).

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif deskriptif. Jenis penelitian ini dikelompokkan pada penelitian asosiatif.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2015-2020. Jumlah populasi adalah sebanyak 47 perusahaan. Penentu sampel dipilih dari populasi yaitu perusahaan yang memenuhi beberapa kriteria-kriteria dengan metode *purposive sampling* (pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria) sebagai berikut:

1. Merupakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2020.
2. Menyajikan laporan keuangan dengan data lengkap sesuai kebutuhan penelitian selama periode 2015-2020.
3. Perusahaan pertambangan yang membagikan dividen. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh jumlah sampel penelitian sebanyak 16 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2020.

Definisi Operasional Variabel

Tabel 1. Definisi Konsep dan Operasional Variabel

No.	Nama Variabel	Definisi Konsep	Definisi Operasional
1	Kebijakan Dividen (Y)	Kebijakan dividen yang tergambar dari <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) presentasi laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai (Hand dan Fitri, 2021)	$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividen\ per\ Share}{Earning\ Per\ Share}$
2	Likuiditas (X1)	Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar (utang) jangka pendek (Agustin dan Rohman, 2022).	$Likuiditas = \frac{Aset\ Lancar}{Liabilitas} \times 100\%$
3	<i>Free Cash Flow</i> (X2)	<i>Free Cash Flow</i> adalah kas yang dimiliki perusahaan setelah investasi dan membayar kegiatan operasional (Kumalasari, 2022).	$Free\ Cash\ Flow = Aliran\ Kas\ Operasi - Investasi\ Bruto\ pada\ Modal\ Operasi$
4	<i>Debt to Equity Ratio</i> (X3)	<i>Debt to Equity Ratio</i> adalah rasio yang membandingkan jumlah hutang dengan jumlah ekuitas (Surani dan Ginting, 2019).	$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$
5	<i>Earning Per Share</i> (X4)	<i>Earning Per Share</i> adalah laba bersih perusahaan dibagi jumlah saham yang beredar dan tidak termasuk <i>treasury stock</i> (Ayu dan Komang, 2021).	$Earning\ Per\ Share = \frac{Laba\ Bersih}{Jumlah\ Saham\ yang\ Beredar}$

Analisis Data

Analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif. Uji asumsi klasik yang digunakan penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

Analisis Regresi Linear Berganda

Perhitungan regresi linear berganda, yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \varepsilon$$

Pengujian hipotesis uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen klasifikasi pengujian hipotesis ini menetapkan tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$ atau 5%. Jika nilai signifikansi uji t lebih besar 0.05 maka variabel independen secara individu tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan jika nilai signifikansi uji t lebih kecil 0.05 atau 5% maka variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Koefisien determinasi pada (R^2) digunakan untuk mengukur hubungan atau tingkat asosiasi antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen dalam suatu persamaan regresi (Kevin, dkk, 2020).

Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018).

PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Berikut ini merupakan hasil uji normalitas, yaitu sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		96
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	52.18727423
Most Extreme Differences	Absolute	.342
	Positive	.342
	Negative	-.342
Test Statistic		.342
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^c

a. *Test distribution is Normal*

b. *Calculated from data*

c. *Lilliefors Significance Correction*

Berdasarkan data di atas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa data normal karena signifikansi lebih besar dari 0,05.

Uji Multikolinieritas

Berikut ini merupakan hasil dari uji multikolinieritas:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
<i>Current Ratio</i>	.672	1.488
<i>Free Cash Flow</i>	.915	1.093
<i>Debt to Equity Ratio</i>	.704	1.421
<i>Earning Per Share</i>	.895	1.117

Dependent Variable: Kebijakan Dividen Y

Berdasarkan tabel uji multikolinieritas di atas dikatakan bahwa *tolerance* dengan jumlah 0.672; 0.915; 0.704; 0.895 dengan kata lain nilai tersebut lebih besar dari 0.10 sedangkan untuk VIF dengan jumlah 1.488; 1.093; 1.421; 1.117 dengan ini VIF lebih kecil dari 10. Berdasarkan penjelasan di atas maka hasil uji data tersebut tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Berikut ini merupakan hasil uji autokorelasi:

Tabel 4. Hasil Uji Autokelasi Model

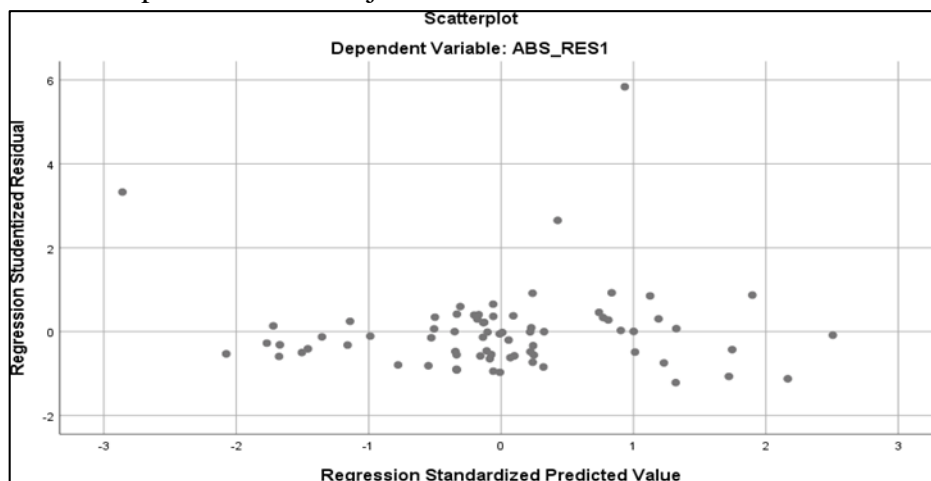
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.865 ^a	.749	.745	31.90442	2.129

- Predictors: (Constant), Earning Per Share, Free Cash Flow, Debt to Equity Ratio , Current Ratio
- Dependent Variable: Dividen Payout Ratio

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diperoleh nilai dL 1.5821 dan nilai dW sebesar 2.129. Sedangkan nilai Du sebesar 1.7553 dan nilai 4-dU 2.2447, maka dapat dilihat bahwa $dU < DW < 4-dU$ ($1.7553 < 2.129 < 2.2447$). Dengan demikian menunjukkan bahwa hasil tersebut tidak terjadi autokerasi.

Uji Heteroskedastisitas

Berikut ini merupakan hasil dari uji heteroskedastisitas:



Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar di atas grafik *scatterplot* penyebarannya titik-titik secara acak di atas dan di bawah angka 0 (nol) pada sumbu Y serta tidak membentuk suatu pola tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi

Tabel 5. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.403	.517		.780	.438
<i>Current Ratio</i>	.000	.002	.028	2.212	.002
<i>Free Cash Flow</i>	.011	.005	.252	2.217	.000
<i>Debt to Equity Ratio</i>	.193	.273	.092	3.708	.000
<i>Earning Per Share</i>	.317	.101	.360	3.132	.003

a. Dependent Variable: ABS_Reg

Sumber: Data yang Diolah (2022)

Hasil hasil di atas maka perhitungan regresi menggunakan rumus dapat diperoleh perhitungannya sebagai berikut:

$$Y = .403 - .000 \text{ Current Ratio} + .011 \text{ Free Cacsh Flow} + .193 \text{ Debt to Equity Ratio} + .317 \text{ Earning Per Share} + e$$

Berdasarkan berhitungan menggunakan rumus di atas maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (α) sebesar 0.403 yang menunjukkan arah positif menyatakan apabila variabel Likuiditas (CR), *Free Cash Flow* (FCF), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS) bernilai konstan maka besarnya Kebijakan Dividen adalah sebesar 0.403 *point*.
2. Koefisiensi Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) sebesar 0.000 mengidentifikasi bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini berarti bahwa setiap terjadinya peningkatan *Current Ratio* sebesar 1 poin maka akan meningkatkan Kebijakan Dividen sebesar 0.0%.
3. Koefisiensi *Free Cash Flow* sebesar 0.011 mengidentifikasikan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini berarti bahwa setiap terjadinya peningkatan *Free Cash Flow* sebesar 1 poin maka akan meningkatkan Kebijakan Dividen sebesar 1.1%.
4. Koefisiensi *Debt to Equity Ratio* sebesar 0.193 mengidentifikasikan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini berarti bahwa setiap terjadinya peningkatan *Debt to Equity Ratio* sebesar 1 poin maka akan meningkatkan Kebijakan Dividen sebesar 19.3%.
5. Koefisiensi *Earning Per Share* sebesar 0.317 mengidentifikasikan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini berarti bahwa setiap terjadinya peningkatan *Earning Per Share* sebesar 1 poin maka akan meningkatkan Kebijakan Dividen sebesar 31.7%.

Uji t

Hasil uji t untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Hasil uji t (uji hipotesis) pada penelitian ini adalah:

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.403	.517		.780	.438
<i>Current Rasio</i>	.000	.002	.028	2.212	.002
<i>Free Cash Flow</i>	.011	.005	.252	2.217	.000
<i>Debt to Equity Ratio</i>	.193	.273	.092	3.708	.000
<i>Earning Per Share</i>	.317	.101	.360	3.132	.003

Dependent Variable: Deviden

Berdasarkan hasil uji t di atas, maka pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Hasil pengujian untuk variabel *Current Ratio* (X1) menunjukkan hasil t hitung sebesar 2.212 dengan signifikansi sebesar 0.002. Nilai signifikansi sebesar 0.002 lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian menunjukkan bahwa “Likuiditas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen”.
2. Hasil pengujian untuk variabel *Free Cash Flow* (X2) menunjukkan hasil t hitung sebesar 2.217 dengan signifikansi sebesar 0.000. Nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian menunjukkan bahwa “*Free Cash Flow* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y)”.
3. Hasil pengujian untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (X3) menunjukkan hasil t hitung sebesar 3.708 dengan signifikansi sebesar 0.000. Nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian menunjukkan bahwa “*Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y)”.
4. Hasil pengujian untuk variabel *Earning Per Share* (X4) menunjukkan hasil t hitung sebesar 3.132 dengan signifikansi sebesar 0.003. Nilai signifikansi sebesar 0.003 tersebut lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian menunjukkan bahwa “*Earning Per Share* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y).”

Koefisien Determinasi

Berikut ini merupakan hasil dari uji koefisien determinasi, yaitu sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi R²

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.865 ^a	.749	.745	31.90442	2.129

a. Predictors: (Constant), Earning Per Share, Free Cash Flow, Debt to Equity Ratio, Current Ratio

b. Dependent Variable: Deviden Payout Ratio

Berdasarkan hasil di atas maka *Adjusted R Square* berjumlah 0.745 setara dengan 74.5%. Semakin besar nilai *R Square* maka akan semakin erat dan keterkaitan antara hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Sedangkan dengan sisa 0.251 setara dengan 25.1% akan berkaitan dengan variabel lainnya di luar variabel penelitian ini.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian untuk variabel *Current Ratio* (X1) menunjukkan hasil t hitung sebesar 2.212 dengan signifikansi sebesar 0.002. Nilai signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian menunjukkan bahwa “Likuiditas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y)”. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Likuiditas mempunyai hubungan yang searah dengan kebijakan dividen dimana semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya. Hal ini didukung penelitian Agustin dan Rohman (2022), likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan alasan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi memberikan gambaran bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, sehingga bisa menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan dengan harapan akan mendapat keuntungan berupa dividen.

Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian untuk variabel *Free Cash Flow* (X2) menunjukkan hasil t hitung sebesar 2.217 dengan signifikansi sebesar 0.000. Nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian menunjukkan bahwa “*Free Cash Flow* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y)”. *Free Cash Flow* adalah kas yang tersedia di atas kebutuhan investasi yang menguntungkan. Perusahaan yang memiliki *Free Cash Flow* mendapat tekanan dari pemegang saham untuk membagikannya dalam bentuk dividen. Hal ini dilakukan untuk mencegah pihak manajemen menggunakan *Free Cash Flow* untuk hal-hal yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan dan cenderung merugikan para pemegang saham. Sehingga *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap pembayaran dividen. Apabila *Free Cash Flow* tinggi maka biasanya perusahaan membayar dividen dalam jumlah yang besar. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari Kumalasari (2022) yang menyatakan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan alasan bahwa besar kecilnya *Free Cash Flow* mempengaruhi kebijakan dividen. Apabila *Free Cash Flow* tinggi maka biasanya perusahaan membayar dividen dalam jumlah yang besar.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (X3) menunjukkan hasil t hitung sebesar 3.708 dengan signifikansi sebesar 0.000. Nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian menunjukkan bahwa “*Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y)”. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. *Debt to Equity Ratio* berfungsi untuk mengetahui perbandingan antar jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Hal ini didukung hasil penelitian Kumalasari (2022) bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan alasan bahwa kecilnya porsi penggunaan utang pada struktur modal menggambarkan kecilnya jumlah kewajiban yang ditanggung perusahaan. Semakin kecil kewajiban yang dimiliki perusahaan maka semakin kecil kewajiban perusahaan yang akan menyebabkan semakin besarnya dividen yang dibagikan.

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian untuk variabel *Earning Per Share* (X_4) menunjukkan hasil t hitung sebesar 3.132 dengan signifikansi sebesar 0.003. Nilai signifikansi sebesar 0.003 tersebut lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian menunjukkan bahwa “*Earning Per Share* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y)”. *Earning Per Share* adalah salah satu jenis rasio pasar yang digunakan untuk membandingkan antara laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham dengan jumlah lembar saham perusahaan. Perusahaan dengan *Earning Per Share* yang lebih besar akan lebih mampu untuk membayar dividen, sedangkan perusahaan yang menghadapi ketidakpastian tentang keuntungan masa depan akan mengambil kebijakan pembayaran dividen yang lebih rendah atau tidak membagikan dividen. Para pemegang saham tertarik dengan *Earning Per Share* yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Hal ini didukung hasil penelitian dari Kumalasari (2022) bahwa *Earning Per Share* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan *Earning Per Share* yang lebih besar akan lebih mampu untuk membayar dividen, sedangkan perusahaan yang menghadapi ketidakpastian tentang keuntungan masa depan akan mengambil kebijakan pembayaran dividen yang lebih rendah atau tidak membagikan dividen.

PENUTUP

Kesimpulan

1. Likuiditas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dikarenakan semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya.
2. *Free Cash Flow* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Apabila *Free Cash Flow* tinggi maka biasanya perusahaan membayar dividen dalam jumlah yang besar.
3. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio*, berarti komposisi utang semakin tinggi, maka akan mengakibatkan semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar dividen karena perusahaan harus membayar kewajibannya daripada membagikan labanya dalam bentuk dividen.
4. *Earning Per Share* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki *Earning Per Share* yang tinggi akan lebih mampu untuk membagikan dividennya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, R. dan Rohman, F. (2022). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Earning Per Share, dan Free Cash Flow pada Kebijakan Dividen (Studi pada BUMN Tahun 2015-2019)*. JAMER: Jurnal Akuntansi Merdeka, 2(2), 87–92.
- Ayu, N. G. dan Komang, L. (2021). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Earning Per Share, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. e-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 7(2), 905.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate IBM SPSS 25*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hand, A. dan Fitriyani. (2021). *Pengaruh Free Cashflow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini, 2(3), 444–465.
- Kevin, P., Danu, I. G. M., dan Permatasari, I. (2020). *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Analisa Akuntansi Perpajakan, 5(7), 89–90.

- Kumalasari, K. (2022). *Pengaruh Likuiditas Profitabilitas, Free Cash Flow, Debt To Equity Ratio, dan Earning Per Share terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi.
- Masril. (2017). *Pengaruh Likuiditas dan Size terhadap Kebijakan Dividen dengan Laba Bersih sebagai Modetare (Perusahaan Manufaktur di BEI 2011-2015)*. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 7 (2), 181-190.
- Suriani dan Ginting. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Debt to Equity Ratio, Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8 (ISSN 2622-6421), 195–204.
- Yohana, Gaol, R. M. L., Dewi, G. K., Kalbuana, N., dan Abdusshomad, A. (2021). *Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Kualitas Audit, Leverage, Kebijakan Dividen terhadap Likuiditas pada Perusahaan Terdaftar di Jakarta Islamic Index*. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(3), 1752–1760. <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jie>.