

**PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN *LEVERAGE* TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN JASA SUB  
SEKTOR ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2019**

**SKRIPSI**

**OLEH:**

**AURA SASTIA**

**17.832.0019**



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MEDAN AREA  
MEDAN**

**2022**

**UNIVERSITAS MEDAN AREA**

© Hak Cipta Di Lindungi Undang-Undang

Document Accepted 24/6/22

1. Dilarang Mengutip sebagian atau seluruh dokumen ini tanpa mencantumkan sumber
2. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian dan penulisan karya ilmiah
3. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh karya ini dalam bentuk apapun tanpa izin Universitas Medan Area

Access From (repository.uma.ac.id)24/6/22

**PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN *LEVERAGE* TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN JASA SUB  
SEKTOR ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2019**

**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh

Gelar Sarjana di Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Medan Area

**OLEH :**

**AURA SASTIA**

**NPM : 178320019**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS MEDAN AREA**

**MEDAN**

**2022**

**UNIVERSITAS MEDAN AREA**

© Hak Cipta Di Lindungi Undang-Undang

1. Dilarang Mengutip sebagian atau seluruh dokumen ini tanpa mencantumkan sumber
2. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian dan penulisan karya ilmiah
3. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh karya ini dalam bentuk apapun tanpa izin Universitas Medan Area

Document Accepted 24/6/22

Access From (repository.uma.ac.id)24/6/22

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Skripsi : Pengaruh *Free Cash Flow* Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019

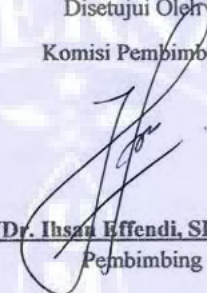
Nama : **AURA SASTIA**

NPM : 17.832.0019

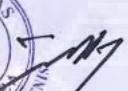
Program Studi : Manajemen

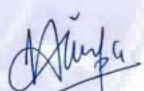
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Disetujui Oleh:  
Komisi Pembimbing

  
(Dr. Ihsan Effendi, SE., M.Si)  
Pembimbing

Mengetahui :

  
(Ahmad Rafiq, BBA (Hons), MMgt, Ph.D, CIMA)  
Dekan

  
(Nindya Yunita, S.Pd, M.Si)  
Ka. Prodi Manajemen

Tanggal/Bulan/Tahun Lulus : 02/September/2021

**HALAMAN PERNYATAAN ORIGINALITAS**

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “**Pengaruh Free Cash Flow Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Jasas Ub Sektor Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019**”, disusun sebagai syarat memperoleh gelar sarjan. Skripsi ini merupakan hasil karya saya sendiri dan judul yang dimaksud belum pernah dimuat, dipublikasikan atau diteliti mahasiswa lain dalam konteks penulisan skripsi untuk program S-1 Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.

Adapun bagian – bagian tertentu dalam penulisan skripsi ini yang saya kutip dari hasilkarya orang lain telah dituliskan sumbernya secara jelas sesuai dengan norma, kaidah dan etika penulisan karya ilmiah. Apabil kemudian hari ditemukan adanya plagiat dalam skripsi ini, saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik dan sanksi – sanksi lainnya sesuai dengan peraturan yang berlaku pada saat skripsi ini dibuat.

Medan, April 2022

Yang Membuat Pernyataan,



**Aura Sastia**  
**NPM 17.832.0019**

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI**

**TUGAS AKHIR/SKRIPSI/TESIS UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai civitas akademik Universitas Medan Area, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : AURA SASTIA  
NPM : 178320019  
Program Studi : Manajemen  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Jenis Karya : Tugas Akhir/Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, saya menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Medan Area **Hak Bebas Royalti Non Eksklusif** atas karya ilmiah saya yang berjudul: **Pengaruh *Free Cash Flow* Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019**. Dengan hak bebas royalti non eksklusif ini, Universitas Medan Area berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk database, merawat dan mempublikasikan tugas akhir/skripsi saya selama masih mencantumkan nama saya sebagai penulis dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Medan, April 2022

Yang Membuat Pernyataan

  
**AURA SASTIA**  
**NPM 17.832.0019**

## RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Medan pada tanggal 26 Desember 1999 dari ayah Adi Suprpto dan Ibu Ariaty. Penulis merupakan anak pertaman dari dua bersaudara.

Penulis merupakan alumni dari SD Taman Pendidikan Islam Medan dan SMP Swasta As – Syafi'iyah Medan. Tahun 2017 penulis lulus dari SMA Negeri 13 Meda dan pada tahun 2017 terdaftar sebagai mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis program studi Manajemen di Universitas Medan Area. Penulis menyelesaikan strata satu (S1) pada tahun 2021.





## ABSTRAK

### “Pengaruh *Free Cash Flow* Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019”

Dari : Aura Sastia

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Medan Area.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan jasa sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2019. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan jasa sub sektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2014-2019 yang berjumlah 16 perusahaan. Sampel pada penelitian ini berjumlah 6 perusahaan. Metode penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat secara parsial dan secara bersama – sama dengan menggunakan Eviews 10. Dari hasil uji t *Free Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan jasa sub sektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2019. *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan jasa sub sektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2019. Secara bersama – sama *Free Cash Flow* dan *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan jasa sub sektor yang terdaftar di BEI periode 2014-2019.  
**Kata Kunci : *Free Cash Flow*, *Leverage* dan Kebijakan Dividen**

## ABSTRACT

### ***"The Influence of Free Cash Flow and Leverage on Dividend Policies in Insurance Sub-Sector Service Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2014-2019"***

***From: Aura Sastia***

*Department of Management, Faculty of Economi and Business, University of Medan Area.*

*This study aims to determine the effect of free cash flow and leverage on dividend policy on insurance sub-sector services companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2019. The population in this study is insurance sub-sector services companies registered in IDX for the period 2014-2019 which amounted to 16 companies. The samples in this study numbered 6 companies. This research method uses a data regression panel analysis used to determine the relationship between free variables and partially bound variables and together using Eviews 10. From the test results t Free Cash Flow positively and significantly affects the Dividend Policy on insurance sub-sector service companies registered in IDX period 2014 - 2019. Leverage negatively and insignificantly affects dividend policy in insurance sub-sector services companies registered in IDX for the period 2014 – 2019. Together, Free Cash Flow and Leverage have a positive and significant effect on dividend policy in sub-sector services companies listed in IDX for the period 2014-2019.*

***Keywords: Free Cash Flow, Leverage and Dividend Policy.***



## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas berkat, rahmat, taufik dan hidayah-Nya serta shalawatan beriring salam kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang telah membawa kita dari zaman jahiliyah yang penuh kebohongan ke zaman yang terang dengan ilmu pengetahuan sehingga saya dapat menyelesaikan proposal ini dimana merupakan persyaratan untuk menyelesaikan pendidikan dalam mencapai gelar sarjana ekonomi.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis banyak memperoleh bimbingan, dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, dan berkah dari Allah SWT sehingga kendala-kendala yang dihadapi tersebut dapat diatasi. Untuk itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada Ayahanda tercinta Adi Suprpto dan Ibu Ariaty, yang merupakan orang-orang yang paling berarti dan berjasa untuk membesarkan, mendidik, memberikan dukungan semangat serta doa yang paling tulus sehingga penulis menjadi manusia yang lebih baik dan berguna bagi keluarga dan orang lain. Dan juga penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Dadan Ramdan, M.Eng, M.Sc selaku rektor Universitas Medan Area.
2. Bapak Ahmad Rafiki, BBA (Hons), MMgt, Ph.D, CIMA selaku Dekan Falkutas Ekonomi Universitas Medan Area.
3. Ibu Sari Nuzullina R, SE, Ak, M.Acc selaku Wakil Dekan Bidang Pendidikan, Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat merangkap Gugus Jaminan Mutu Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.

4. Ibu Wan Risca Amelia, SE, M.Si selaku sebagai Dosen Sekretaris Pembimbing dan Wakil Dekan Bidang Pengembangan SDM dan Administrasi Keuangan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.
5. Ibu Desy Astrid Anindya, SE, M.Ak selaku Wakil Dekan Bidang Inovasi, Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.
6. Ibu Dr. Wan Suryani, SE, M.Si selaku Wakil Dekan Bidang Kerjasama dan Sistem Informasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.
7. Ibu Nindya Yunita, S.Pd, M.Si selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.
8. Bapak Irwansyah Putra, SE, MM selaku Sekretaris Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.
9. Bapak Dr. Ihsan Effendi, M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing penulis dan memberikan masukan-masukan dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Bapak Drs. Patar Marbun, M.Si selaku Dosen Pembimbing
11. Bapak Ir. Muhammad Yamin Siregar, MM selaku ketua sidang meja hijau.
12. Seluruh Dosen Universitas Medan Area yang selama ini telah memberikan ilmu pengetahuan, saran, dan arahan kepada penulis.
13. Seluruh Pegawai yang telah membantu proses pengurusan administrasi Universitas Medan Area.

14. Sahabat-sahabat yang selalu mendukung dan memberi semangat, Farah Amnestesia, Putri Andari, Nadiyah Marhani Siregar, Khairunnisa Kurnia, Refi Amalianti dan Nazila Tazkya.
15. Teman-teman seperjuangan selama menimba ilmu sarjana hingga penyelesaian skripsi, Putri Aisyah Adi Nugroho, Yuni Adinda dan Jessyca Latersya Br Bangun.
16. Untuk kakak Hilda Ariska br Lubis yang telah membantu, mendukung, serta memberikan arahan dalam proses penulisan penelitian ini dan Teman-teman yang selalu memberikan dukungan, Ghina Maulida Satriani Batubara dan Sri Muthia Putri Limbong.

Dengan kerendahan hati, penulis menyadari bahwa dalam proses penulisan skripsi ini banyak mengalami kendala. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari berbagai pihak. Penulis berharap skripsi ini bermanfaat sebagai peningkatan pengetahuan dan wawasan bagi semua pihak.

## DAFTAR ISI

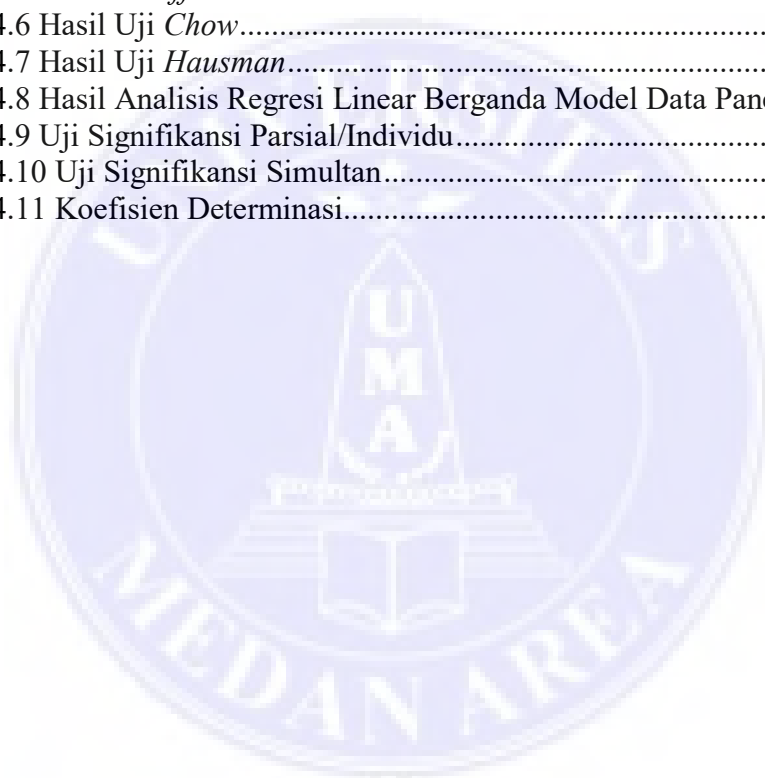
Halaman

<b>ABSTRAK .....</b>	<b>i</b>
<b>ABSTRACK.....</b>	<b>ii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>iii</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>v</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>x</b>
<b>BAB I. PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
<b>BAB II. LANDASAN TEORI.....</b>	<b>8</b>
2.1 Tinjauan Pustaka .....	8
2.1.1 Kebijakan Dividen.....	8
2.1.2 <i>Free Cash Flow</i> (Arus Kas Bebas) .....	10
2.1.3 <i>Leverage</i> .....	11
2.2 Penelitian Terdahulu .....	13
2.3 Kerangka Konseptual .....	17
2.4 Hipotesis.....	20
<b>BAB III. METODE PENELITIAN .....</b>	<b>21</b>
3.1 Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian.....	21
3.1.1 Jenis Penelitian.....	21
3.1.2 Lokasi Penelitian .....	21
3.1.3 Waktu Penelitian .....	21
3.2 Populasi dan Sampel .....	22
3.2.1 Populasi .....	22
3.2.2 Sampel.....	22
3.3 Definisi Operasional.....	25
3.4 Jenis dan Sumber Data .....	26
3.4.1 Jenis Data .....	26
3.4.2 Sumber Data.....	27
3.5 Teknik Pengumpulan Data .....	27
3.6 Teknik Analisis Data .....	27
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	27
3.6.2 Metode Analisis Regresi Data Panel.....	28
3.6.3 Metode Pemilihan Model .....	31
3.7 Uji Asumsi Klasik .....	34
3.7.1 Uji Normalitas .....	34
3.8 Uji Hipotesis.....	34
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN .....</b>	<b>36</b>
4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia.....	36
4.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia .....	36

4.1.2	Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia.....	37
4.1.3	Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia .....	38
4.1.4	Perusahaan Jasa Sub Sektor Asuransi .....	38
4.2	Hasil Penelitian .....	40
4.2.1	Analisis Data .....	40
4.2.2	Analisis Statistik Deskriptif .....	41
4.3	Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	42
4.3.1	<i>Common Effect Model</i> (CEM).....	43
4.3.2	<i>Fixed Effect Model</i> (FEM) .....	44
4.3.3	<i>Random Effect Model</i> (REM).....	44
4.4	Metode Pemilihan Model .....	46
4.4.1	Uji Asumsi Klasik .....	50
4.4.2	Uji Hipotesis.....	51
4.5	Pembahasan.....	54
4.5.1	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> secara Parsial terhadap Kebijakan Deviden .....	54
4.5.2	Pengaruh <i>Leverage</i> secara Parsial terhadap Kebijakan Deviden .....	55
4.5.3	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Leverage</i> terhadap Kebijakan Deviden.....	56
<b>BAB V</b>	<b>KESIMPULAN DAN SARAN</b> .....	57
5.1	Kesimpulan.....	57
5.2	Saran.....	58
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	.....	60
<b>LAMPIRAN</b>	.....	62

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	13
Tabel 3.1 Waktu Penelitian .....	21
Tabel 3.2 Sampel.....	23
Tabel 3.3 Definisi Operasional .....	25
Tabel 4.1 Data keuangan <i>free cash flow</i> , <i>leverage</i> dan kebijakan dividen pada perusahaan jasa sub sektor asuransi periode tahun 2014-2018 .....	40
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	41
Tabel 4.3 <i>Common Effect Model</i> .....	43
Tabel 4.4 <i>Fixed Effect Model</i> .....	44
Tabel 4.5 <i>Random Effect Model</i> .....	45
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Chow</i> .....	46
Tabel 4.7 Hasil Uji <i>Hausman</i> .....	47
Tabel 4.8 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Model Data Panel .....	49
Tabel 4.9 Uji Signifikansi Parsial/Individu.....	51
Tabel 4.10 Uji Signifikansi Simultan.....	52
Tabel 4.11 Koefisien Determinasi.....	53





## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....	19
Gambar 4.1 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia .....	38
Gambar 4.2 Uji Normalitas .....	51



## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Olahan Data Excel .....	62
Lampiran 2 Analisis Statistik Deskriptif.....	63
Lampiran 3 Hasil Pengujian Uji Chow .....	65
Lampiran 4 Hasil Pengujian Uji Hausman.....	66
Lampiran 5 Analisis Regresi Linear Berganda Model Data Panel .....	67
Lampiran 6 Uji Normalitas .....	68
Lampiran 7 Uji Parsial (Uji t) .....	68
Lampiran 8 Uji Simultan (Uji F).....	68
Lampiran 9 Koefisien Determinasi .....	69
Lampiran 10 Surat Izin Riset .....	69



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu tujuan dari perusahaan adalah meningkatkan kinerja perusahaan. Semakin meningkatnya kinerja perusahaan maka semakin tinggi juga dana yang dibutuhkan oleh perusahaan. Untuk meningkatkan dana perusahaan maka perusahaan membutuhkan investor – investor untuk berinvestasi pada perusahaannya.

Para investor juga memiliki tujuan dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan, salah satunya yaitu agar mendapatkan dan memaksimalkan *return* (tingkat pengembalian). *Return* yang dapat diperoleh dari perusahaan salah satunya yaitu berupa dividen. Para investor menginginkan tingkat dividen yang tinggi dari modal yang mereka tanamkan pada perusahaan. Di lain pihak, perusahaan juga menginginkan peningkatan pertumbuhan perusahaan demi kelangsungan hidup perusahaan (Diana, Nur, Hutasoit, 2017).

Keputusan pemberian dividen dapat menimbulkan masalah dalam perusahaan karena adanya perbedaan pendapat antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Dimana pemegang saham menginginkan agar keuntungan perusahaan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen sementara manajemen perusahaan menginginkan keuntungan di investasikan kembali untuk perusahaan ataupun proyek – proyek lainnya (Diana, Nur, Hutasoit,2017).

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk menentukan seberapa besar keuntungan yang akan dibagikan sebagai imbal hasil atas hak para pemegang saham yang berupa dividen (Udayana, 2017).

Industri asuransi sudah ada sejak jaman penjajahan Belanda, hingga sampai saat ini perkembangan industri asuransi masih sangat pesat. Perkembangan industri asuransi disinyalir disebabkan bertambahnya kesadaran masyarakat Indonesia tentang perlunya pengaman terhadap kehidupan yang belum memiliki ketidakpastian di masa yang akan datang. Perusahaan jasa asuransi jiwa merupakan salah satu lembaga keuangan non bank yang diatur dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Sehingga terdapat peraturan – peraturan yang harus dipenuhi oleh para perusahaan asuransi guna berjalannya perusahaan asuransi tersebut dengan baik.

Dikutip dari (Pratama, 2020) (Kamis, 18 Maret 2021), industri asuransi jiwa diproyeksikan mencatatkan kinerja negatif pada tahun ini sebagai dampak dari pandemi virus corona. Hal tersebut tercermin dari kinerja kuartal pertama, saat pandemi mulai merebak. Ketua dewan Pengurus Asosiasi Asuransi Jiwa Indonesia (AAJI) Budi Tambubolon menjelaskan bahwa industri asuransi jiwa mengalami penurunan kinerja pada kuartal I/2020. Budi menjelaskan bahwa meskipun pandemi Covid-19 terjadi beberapa pekan di penghujung kuartal I/2020, dampaknya begitu terasa bagi industri.

Meskipun begitu, dia menilai bahwa pandemi cukup memengaruhi cara pandang masyarakat terhadap pentingnya perlindungan diri. Hal tersebut

tercermin dari meningkatnya jumlah tertanggung asuransi, meskipun perolehan preminya menurun. Pertumbuhan itu ditopang oleh melesatnya jumlah tertanggung asuransi kumpulan. Jumlah tertanggung meningkat, jumlah polis asuransi kumpulan turun 13,2% (yoy).

Kinerja asuransi jiwa pada kuartal II/2020 diperkirakan akan turun lebih dalam. AAJI mencatat premi asuransi jiwa hingga Maret 2020 mencapai Rp.44,1 triliun atau turun 4,9% (yoy) dari kuartal I/2019 senilai Rp. 46,4 triliun. Premi bisnis baru kuartal I/2020 tercatat mengalami penurunan hingga 8,3% (yoy) senilai Rp.25,9 triliun, sedangkan pada kuartal I/2019 tercatat senilai Rp.28,2 triliun.

Dalam Sartono (2014) menyatakan perusahaan yang memutuskan untuk membagikan dividen harusnya memperhatikan faktor – faktor yang berkaitan dengan kebijakan dividen, salah satunya adalah stabilitas dividen. Investor menilai pembayaran dividen yang stabil oleh perusahaan dapat dijadikan sebagai salah satu indikator prospek perusahaan yang stabil dan risiko perusahaan yang cukup rendah. *Free cash flow* atau arus kas bebas bisa diartikan sebagai adanya dana yang berlebih, yang bisa didistribusikan kepada para pemegang saham. *Free cash flow* yang tinggi menyebabkan kebijakan dividen meningkat dan begitu juga sebaliknya (Udayana, 2017). Horne dan Wachowics (1997) menyatakan bahwa penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen adalah aspek utama dalam kebijakan dividen (Putra & Yusra, 2019).

*Free cash flow* adalah arus kas aktual yang didistribusikan kepada para investor sesudah perusahaan melakukan semua investasi dan modal kerja yang

diperlukan untuk menjaga kelangsungan operasional perusahaan. Kieso et al (2016) dalam (Suartawan & Yasa, 2017) menyatakan arus kas bebas adalah jumlah arus kas berlebih perusahaan untuk membeli investasi tambahan, melunasi utang, membeli saham ataupun hanya untuk menambah likuiditas dari perusahaan. *Free cash flow* merupakan salah satu faktor yang dapat memicu timbulnya praktik kebijakan dividen.

Perusahaan yang memiliki kelebihan kas akan membagikan laba yang dimilikinya kepada para pemegang saham berupa dividen. hal tersebut mengartikan bahwa tingkat *free cash flow* yang tinggi maka dividen yang akan dibayarkan juga tinggi. Aliran kas bebas membuat perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan, dimana pemegang saham menginginkan *return* atas hasil investasinya sedangkan manajemen perusahaan menginginkan perusahaan menahan *return* nya demi kelangungan perusahaan (Udayana, 2017). Untuk mendistribusikan *free cash flow* kebijakan dividen dilihat sebagai salah satu alternatif. Dengan diadakannya pembagian dividen maka akan mengurangi potensi dana yang dihamburkan oleh manajemen perusahaan (Kresna & Ardini, 2020).

Faktor lain yang dianggap memicu timbulnya kebijakan dividen dalam suatu perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan untuk memanfaatkan utang yang dimiliki untuk membiayai kegiatan operasionalnya. *Leverage* merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial perusahaan baik jangka panjang maupun jangka pendek (Sari & Yusra, 2018).



Semakin besar rasio *leverage* perusahaan maka menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan, sebaliknya semakin rendah rasio *leverage* perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan modal. Apabila perusahaan tidak memiliki *leverage*, maka perusahaan berjalan sepenuhnya dengan menggunakan modal sendiri tanpa menggunakan utang, namun apabila perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi maka hal ini menunjukkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan karena perusahaan akan menanggung beban bunga yang tinggi. Hal ini akan membuat perusahaan harus menahan sebagian besar pendapatannya untuk digunakan dalam pembayaran utang perusahaan, dengan begitu perusahaan tidak akan membayarkan dividen kepada para pemegang saham.

Berdasarkan latar belakang masalah yang disajikan diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai kebijakan dividen. Penelitian ini membatasi penelitian terhadap pengaruh *free cash flow* dan *leverage*. Maka penulis tertarik melakukan penelitian pada perusahaan jasa sub sektor Telekomunikasi dengan judul **“Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Asuransi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian dapat dirumuskan dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Jasa Sub Sektor Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Jasa Sub Sektor Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Free Cash Flow dan Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Jasa Sub Sektor Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dari penelitian diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah *Free Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Jasa Sub Sektor Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Jasa Sub Sektor Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah *Free Cash Flow dan Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Jasa Sub Sektor Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 1. Manfaat bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan bisa menambah ilmu, wawasan, serta pengetahuan tentang variabel – variabel yang diteliti dalam penelitian ini, apakah variabel – variabel tersebut berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### 2. Manfaat bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan ataupun referensi kepada perusahaan agar tetap memperhatikan kas perusahaannya. Dan juga diharapkan penelitian ini dapat menjadi masukan dalam penentuan kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan.

### 3. Manfaat bagi peneliti selanjutnya

Penulis mengharapkan, penelitian ini bermanfaat bagi peneliti selanjutnya guna menjadi referensi ataupun acuan untuk penelitian selanjutnya. Juga diharapkan peneliti selanjutnya dapat mengembangkan ide – ide dalam penelitiannya.

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Tinjauan Pustaka

##### 2.1.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang didapat oleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba tersebut akan di investasikan pada perusahaan demi kelangsungan operasional perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba perusahaan akan dibagi kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba perusahaan akan ditahan sebagai laba pembiayaan investasi perusahaan di masa yang akan datang (Samrotun, 2015). Sedangkan kebijakan dividen menurut Sugesta (2017) dalam (Kresna & Ardini, 2020) adalah suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang.

Perusahaan yang menerapkan dividen secara stabil harus dapat mengelola dividennya dibawah laba, sehingga perusahaan memiliki laba ditahan yang dapat digunakan sebagai tambahan modal internal perusahaan (Udayana, 2017). Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan dimana laba yang diperoleh perusahaan apakah akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba tersebut akan ditahan untuk selanjutnya digunakan dalam rangka

pembiayaan investasi perusahaan dimasa yang akan datang (Hand Prastya & Jalil, 2020).

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang pada umumnya sebagian dari penghasilan bersih setelah pajak (*EAT*) dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) .

Kebijakan dividen diproksi dengan *dividend payout ratio* (DPR) yaitu perbandingan antara pembayaran dividen dengan keuntungan bersih yang diperoleh dan umumnya menggunakan persentase. Dalam penelitian kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)(Hand Prastya & Jalil, 2020).

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Menurut Irham (2014) dalam (Imam Ardiansyah, 2019) ada beberapa cara dalam melakukan pembayaran dividen, yaitu:

1. Dividen Tunai (*Cash Dividends*). Yaitu dividen yang dinyatakan dan dibayar pada jangka waktu tertentu dan dividen tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal.

2. Dividen Property (*Property Dividends*). Yaitu suatu distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk property atau barang.
3. Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividends*). Yaitu distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut dilikuidasi.

### 2.1.2 *Free Cash Flow (Arus Kas Bebas)*

*Free cash flow* merupakan arus kas aktual yang di distribusikan kepada para investor sesudah perusahaan melakukan semua investasi dan modal kerja yang diperlukan demi menjaga kelangsungan operasional perusahaan.

Menurut Kieso et al (2016) dalam (Imam Ardiansyah, 2019) arus kas bebas adalah jumlah arus kas berlebih perusahaan untuk membeli investasi tambahan, melunasi utang, membeli saham ataupun hanya untuk menambah likuiditas dari perusahaan. *Free cash flow* merupakan salah satu faktor yang dapat memicu timbulnya praktik kebijakan dividen.

*Free cash flow* dapat diartikan sebagai kas yang diperoleh dari selisih aktivitas operasi dengan *capital expenditures* yang oleh perusahaan digunakan dengan tujuan memenuhi kapasitas produksi perusahaan. Dikresioner ini dimanfaatkan oleh perusahaan untuk melakukan pembelanjaan modal yang mengarah kepada pertumbuhan perusahaan, pembayaran utang maupun dividen perusahaan (Hand Prastya & Jalil, 2020).

Menurut Hasana et al., 2017 dalam (Hand Prastya & Jalil, 2020) untuk mengukur *free cash flow* didapat dari *cash from operation* dikurang *capital expenditure* dibagi total aset.



$$FCF = \frac{\text{cash from operation} - \text{capital expenditure}}{\text{Total Aset}}$$

Biasanya arus kas bebas yang ada pada perusahaan akan menimbulkan konflik antara para pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Semakin besar *free cash flow* yang dimiliki oleh perusahaan maka manajemen perusahaan akan mendapatkan tekanan yang besar dari para pemegang saham untuk membagikan dividen. Sedangkan para manajemen perusahaan biasanya menahan laba perusahaan untuk diinvestasikan.

Pada penelitian Wayan Pradnyantha Wirasedana (2018) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Sari dan Budiasih (2016), Silaban dan Pangestuti (2017) serta Mangundap, Ilat, dan Pusung (2018) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### 2.1.3 Leverage

*Leverage* adalah perbandingan total kewajiban dengan total aset perusahaan. Semakin besar proporsi *leverage ratio* maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan melakukan kebijakan dividen guna menjaga nama baik perusahaan dimata investor maupun publik.

Dalam (Hasana et al., 2017) Kasmir (2009) menyatakan "*leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui berapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (baik kewajiban jangka

pendek maupun jangka panjang). Jenis rasio utang (*leverage ratio*) dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.”

*Leverage* merupakan suatu ukuran yang menunjukkan bagaimana suatu perusahaan menggunakan utang untuk mendanai pembiayaan investasi perusahaan. Semakin tinggi rasio *leverage* perusahaan maka menunjukkan semakin besar penggunaan utang yang dapat mengakibatkan semakin besarnya risiko keuangan yang akan dihadapi oleh perusahaan yang akan mempengaruhi pembayaran dividen perusahaan (Hand Prastya & Jalil, 2020).

*Leverage* dapat dihitung menggunakan rumus *Debt to Equity ratio* (DER) sebagai berikut (Hand Prastya & Jalil, 2020):

$$\text{Leverage (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

Tingkat *leverage* dalam perusahaan bisa saja berbeda – beda, tetapi semakin tinggi *leverage* perusahaan maka semakin tinggi pula resiko yang akan dihadapi serta semakin besar besar penghasilan yang diharapkan.

Ardyansyah (2014) menyebutkan karakteristik tingkat perusahaan dan hubungan *leverage* bervariasi sesuai dengan pandangan yang berbeda dari teori keuangan, yaitu:

1. *The trade-off theory*

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan memiliki *leverage* yang optimal setelah membandingkan kerugian dan keuntungan yang akan diperoleh dengan utang atau ekuitas.

2. *The pecking order theory*

Teori ini berhubungan dengan masalah informasi asimetris yang menegaskan bahwa nilai optimal *leverage* tidak ada.

2.2 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Rawiyatul Hasana, Ronny Malavia, Mardani, Budi Wahon <sup>4o</sup> (2018)	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016	Dari hasil penelitian dapat diperoleh kesimpulan bahwa: Variabel <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di BEI. Variabel Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di BEI. Variabel Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di BEI. Variabel <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di BEI.
2.	Rosmiati Tarmizi, Tia Agnes (2016)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, <i>Free Cash Flow</i> dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada	Dari hasil penelitian dapat diperoleh kesimpulan bahwa: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan <i>Dividend Payout Ratio</i> . Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi, maka manajer akan cenderung membayar dividen yang

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
		Perusahaan Manufaktur <i>Go Public</i> yang terdaftar di BEI (Periode 2010-2013)	<p>rendah kepada para pemegang saham dan manajer lebih baik mengalokasikan laba yang diperoleh untuk dijadikan sebagai laba ditahan daripada membagikannya sebagai dividen dengan alasan sumber dana internal lebih efisien dibandingkan dengan sumber dana eksternal.</p> <p>Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan <i>Dividend Payout Ratio</i>. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional tinggi mampu menganalisis evaluasi kinerja perusahaan yang lebih baik dan dapat mengontrol kinerja para manajer yang lebih kuat sehingga manajer akan menunjukkan kinerja yang baik serta dapat meningkatkan keuntungan perusahaan dan berdampak pada kebijakan dividen.</p> <p><i>Free Cash Flow</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan <i>Dividend Payout Ratio</i>. Semakin tinggi <i>free cash flow</i> maka semakin tinggi pula dividen yang dibagikan. Hal ini dilakukan untuk mencegah pihak manajemen menggunakan <i>free cash flow</i> untuk hal – hal yang tidak sesuai dengan keinginan pemegang saham, maka <i>free cash flow</i> yang tinggi akan menyebabkan dividen tinggi pula.</p> <p>Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan <i>Dividend Payout Ratio</i>. Semakin tinggi ROA maka dividen yang dibagikan semakin besar. Dengan kata lain, semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen.</p>
3.	Izzarah Zahrah, Lailatul Amanah	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , <i>Free Cash Flow</i> , dan	<p>Dari hasil penelitian dapat diperoleh kesimpulan bahwa: Variabel <i>Return on Asset</i> memiliki tingkat signifikan yang lebih kecil dari</p>

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
	(2017)	<i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Kebijakan Dividen	<p>tingkat signifikansi yang ditentukan dan arah regresi positif sehingga hipotesis diterima dan dapat disimpulkan bahwa <i>Return on Asset</i> berpengaruh positif terhadap <i>Devidend Payout Ratio</i>.</p> <p>Variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> memiliki tingkat signifikan yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditentukan dan arah regresinya negatif sehingga hipotesis ditolak dan dapat dsimpulkan bahwa <i>Debt to Equity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>.</p> <p>Variabel <i>Free Cash Flow</i> memiliki tingkat signifikan yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditentukan dan arah regresinya positif sehingga hipotesis diterima dan dapat disimpulkan bahwa <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Deviden Payout Ratio</i>.</p> <p>Variabel <i>Investment Opportunity set</i> memiliki tingkat signifikan yang lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditentukan dan arah regresinya positif sehingga hipotesis ditolak dan dapat disimpulkan bahwa <i>Investment Opportunity</i> tidak berpengaruh terhdapa <i>Devidend Payout Ratio</i>.</p>
4.	Andre Hand Prasetya, Fitri Yani Jalil (2020)	Pengaruh <i>Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen	<p>Dari hasil penelitian dapat diperoleh kesimpulan bahwa:</p> <p><i>Free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Utama dan Gayatri (2018) dan Arilaha (2009).</p> <p><i>Leverage</i> berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Sulistyawati (2017) dan Harun dan Jeandry (2018).</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Arjana dan Saputra (2017) dan Harun dan Jeandry (2018).</p>

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
5.	Ni Komang Ayu Purnama Sari, I Gusti Ayu Nyoman Budiasih (2016)	Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Instutusional, Free Cash Flow dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen	<p>Dari hasil penelitian dapat diperoleh kesimpulan bahwa:</p> <p>Kepemilikan Managerial berpengaruh pada kebijakan dividend dan berarah negatif. Hasil ini menyatakan bahwa Kepemilikan Managerial yang memiliki peningkatan akan menyebabkan terjadinya penurunan pada pembagian dividen yang akan dibagikan. Dalam hal ini pihak manajemen yang juga sebagai bagian dari pemilik perusahaan memandang bahwa laba yang dihasilkan perusahaan lebih baik untuk diinvestasikan karena memiliki profit yang besar dan dapat menguntungkan perusahaan. Kebijakan Dividen tidak dipengaruhi oleh faktor kepemilikan oleh institusional. Hal tersebut menunjukkan dengan adanya peningkatan dari Kepemilikan oleh Institusional akan menyebabkan terjadinya penurunan kebijakan dividen. Meningkatnya kepemilikan institusional terhadap perusahaan maka menyebabkan <i>control eksternal menjadi semakin kuat</i> pada perusahaan dan dapat menyebabkan biaya berkurang serta cenderung menghasilkan dividen dalam dalam jumlah rendah. <i>Free Cash Flow</i> memiliki pengaruh pada kebijakan dividend dan berarah positif. Hasil ini menunjukkan peningkatan <i>free cash flow</i> akan menyebabkan terjadinya peningkatan dividen. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan pada kebijakan dividen. Profitabilitas yang meningkat akan menyebabkan terjadinya kenaikan dividen.</p>

### 2.3 Kerangka Konseptual

Menurut Uma Sekaran (dalam Sugiyono, 2017) Kerangka konseptual atau kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana variabel



berhubungan dengan berbagai faktor yang telah didefinisikan sebagai masalah yang penting.

### 1. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen

*Free Cash Flow* merupakan gambaran perusahaan dari arus kas yang tersedia untuk perusahaan dalam suatu periode akuntansi, setelah dikurangi dengan biaya operasional dan pengeluaran lainnya. Semakin bertambah besarnya *free cash flow* yang ada pada sebuah perusahaan, diduga perusahaan tersebut memiliki sejumlah kas yang tersedia untuk dapat dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Semakin meningkatnya *free cash flow* akan memberikan dampak peningkatan dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Perusahaan yang memiliki *free cash flow* memiliki kemungkinan besar untuk membagikan dividennya. Jika suatu perusahaan memiliki aliran *free cash flow*, maka perusahaan dianggap mempunyai fleksibilitas keuangan yang memuaskan. Sehingga perusahaan yang memiliki *free cash flow* mempunyai kemungkinan besar untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Paramita (2015) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian lain yang dilakukan oleh Sari dan Budiasih (2016) serta Pangestuti (2017) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut.

**H1 : *Free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.**

## 2. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

*Leverage* merupakan suatu ukuran yang menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan utang untuk mendanai pembiayaan investasi perusahaan. *Leverage* akan berdampak pada kebijakan dividen dalam perusahaan. Apabila perusahaan memiliki leverage yang besar maka perusahaan akan membagikan dividen lebih kecil. Hal ini dikarenakan keuntungan dari perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk melunasi utang perusahaan.

Apabila perusahaan memiliki jumlah utang yang besar maka biaya utang harus dikurangi melalui pengurangan utang. Untuk mengurangi jumlah utang tersebut dapat dilakukan dengan cara membiayai investasi yang berasal dari dana internal perusahaan sehingga akan menurunkan pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Trisna dan Gayatri (2019) serta Devi dan Erawati (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, semakin besar utang yang dimiliki perusahaan maka semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut.

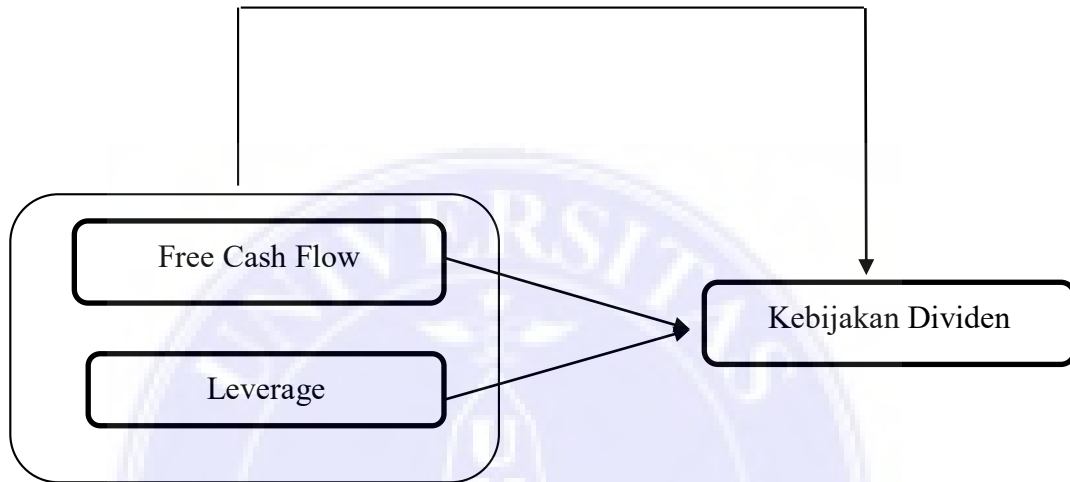
**H2 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.**

## 3. Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan dimana keuntungan yang di dapat oleh perusahaan apakah akan dibagikan pada para pemegang saham

atau akan ditahan untuk digunakan dalam rangka pembiayaan investasi perusahaan di masa yang akan datang.

Untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini, dapat dilihat dari gambar berikut:



**Gambar 2.1 : Kerangka Konseptual**

Keterangan :

1. *Free Cash Flow* adalah arus kas aktual yang didistribusikan kepada para investor sesudah perusahaan melakukan semua investasi dan modal kerja yang diperlukan untuk menjaga kelangsungan operasional perusahaan.
2. *Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan untuk memanfaatkan utang yang dimiliki untuk membiayai kegiatan operasionalnya.
3. Kebijakan Dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang didapat oleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam

bentuk dividen atau laba tersebut akan di investasikan pada perusahaan demi kelangsungan operasional perusahaan.

## 2.4 Hipotesis

Menurut (Sugiyono, 2015), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah dalam penelitian, dimana rumusan masalah telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Hipotesis maka dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori.

Adapun hipotesis yang diambil penulis dalam penelitian ini adalah:

1. *Free Cash Flow* berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Jasa Sub Sektor Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Jasa Sub Sektor Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. *Free Cash Flow* dan *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Jasa Sub Sektor Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian

##### 3.1.1 Jenis Penelitian

Pada penelitian ini jenis penelitian yang dilakukan adalah explanatory research. Penelitian explanatory research yaitu suatu penelitian yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara variabel satu dengan variabel lain guna menguji hipotesis penelitian yang sudah ada.

##### 3.1.2 Lokasi Penelitian

Dalam penelitian ini peneliti akan mengambil data dan sampel dari perusahaan jasa sub sektor telekomunikasi yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimana data tersebut dapat diambil dan diakses melalui website resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

##### 3.1.3 Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada bulan Oktober 2020 sampai dengan bulan Juni 2021. Maka waktu penelitian dapat digambarkan dalam bentuk tabel sebagai berikut:

**Tabel 3.1**

**Waktu Penelitian**

No.	Kegiatan	2020/2021								
		Nov 2020	Des 2020	Jan 2020	Feb 2021	Mar 2021	Apr 2021	Mei 2021	Juni 2021	Sept 2021
1	Penyusunan proposal									
2	Seminar proposal									

No.	Kegiatan	2020/2021								
		Nov 2020	Des 2020	Jan 2020	Feb 2021	Mar 2021	Apr 2021	Mei 2021	Juni 2021	Sept 2021
3	Pengumpulan data									
4	Analisis data									
5	Seminar hasil									
6	Pengajuan meja hijau									
7	Meja hijau									

### 3.2 Populasi dan Sampel

#### 3.2.1 Populasi

Populasi didefinisikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri dari beberapa obyek ataupun subyek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti kemudian akan dipelajari dan didapatkan kesimpulan (Sugiyono, 2015). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan jasa sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 – 2019 yang berjumlah 16 perusahaan.

#### 3.2.2 Sampel

Menurut (Sugiyono, 2015) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pertimbangan bahwa populasi yang sangat besar jumlahnya sehingga tidak memungkinkan untuk meneliti seluruh populasi yang ada, maka dilakukan pengambilan sampel.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan

kriteria tertentu. Sampel yang diambil sebagai subjek penelitian adalah sampel yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Adapun kriteria – kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan jasa sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019.
2. Tersedia laporan tahunan (*annual report*).
3. Memiliki unsur – unsur yang sesuai dengan variabel penelitian pada laporan tahunan tahun 2014 – 2019.
4. Perusahaan jasa sub sektor asuransi yang aktif melaporkan laporan tahunan secara berturut-turut dari tahun 2014 – 2019.
5. Perusahaan yang membagikan dividen kas nya setiap tahun dan membagikan dividen tunai nya dalam bentuk rupiah.

**Tabel 3.2**  
**Sampel**

No.	Nama Perusahaan	Kriteria 1	Kriteria 2	Kriteria 3	Kriteria 4	Kriteria 5
1.	Asuransi Bina Dana Arta Tbk. (ABDA)	✓	✓	✓	✓	✓
2.	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. (AHAP)	✓	✓	×	✓	×
3.	Asuransi Multi Artha Guna Tbk. (AMAG)	✓	✓	✓	✓	×
4.	Asuransi Bintang Tbk. (ASBI)	✓	✓	✓	✓	✓
5.	Asuransi Dayin Mitra Tbk. (ASDM)	✓	✓	✓	✓	✓

No.	Nama Perusahaan	Kriteria 1	Kriteria 2	Kriteria 3	Kriteria 4	Kriteria 5
6.	Asuransi Jasa Tania Tbk. (ASJT)	✓	✓	✓	✓	×
7.	Asuransi Kresna Mitra Tbk. <i>d.h</i> Asuransi Mitra Maparya Tbk (ASMI)	✓	✓	×	✓	×
8.	Asuransi Ramayana Tbk. (ASRM)	✓	✓	✓	✓	✓
9.	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Tbk. (JMAS)	✓	×	×	×	×
10.	Asuransi Jiwa Sinarmas Tbk. (LIFE)	✓	×	×	×	×
11.	Lippo General Insurance Tbk. (LPGI)	✓	✓	✓	✓	✓
12.	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk. (MREI)	✓	✓	✓	✓	✓
13.	Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk. (MTWI)	✓	✓	×	×	×
14.	Paninvest Tbk <i>d.h</i> Panin Insurance Tbk (PNIN)	✓	✓	×	✓	×
15.	Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk. (TUGU)	✓	✓	×	✓	×
16.	Victoria Insurance Tbk. (VINS)	✓	✓	×	✓	×

Sumber: Data olahan peneliti



Berdasarkan tabel dan kriteria diatas maka perusahaan yang dapat memenuhi kriteria penelitian berjumlah 6 perusahaan jasa sub sektor asuransi.

### 3.3 Definisi Operasional

Menurut (Sugiyono, 2015) mengemukakan bahwa variabel penelitian adalah suatu nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Penelitian ini menggunakan dua macam variabel yang akan diteliti yaitu variabel dependen (variabel terikat) dan variabel independen (variabel bebas).

**Tabel 3.3**  
**Definisi Operasional Variabel**

No.	Variabel	Indikator	Skala
1	<i>Free Cash Flow:</i> Menurut Kieso et al (2016) arus kas bebas adalah jumlah arus kas berlebih perusahaan untuk membeli investasi tambahan, melunasi utang, membeli saham ataupun hanya untuk menambah likuiditas dari perusahaan.	$FCF = \text{cash from operation} - \text{capital expenditure} / \text{Total Aset}$	Rasio
2	<i>Leverage:</i> <i>Leverage</i> merupakan suatu ukuran yang menunjukkan bagaimana suatu perusahaan menggunakan utang untuk mendanai pembiayaan investasi perusahaan. Semakin tinggi rasio <i>leverage</i> maka menunjukkan semakin besar penggunaan utang yang dapat mengakibatkan	$\text{Leverage (DER)} = \text{Total Utang} / \text{Total Modal}$	Rasio

No.	Variabel	Indikator	Skala
	semakin besarnya risiko keuangan yang akan dihadapi oleh perusahaan yang akan mempengaruhi pembayaran dividen perusahaan (Paramita, 2015).		
3	Kebijakan Dividen: Kebijakan dividen menurut Sugesta (2017) adalah suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang.	$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earnings per share}}$	Rasio

### 3.4 Jenis dan Sumber Data

#### 3.4.1 Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder menurut (Sugiyono, 2015) adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Data sekunder biasanya diperoleh dari bahan pustaka, literatur, penelitian terdahulu, buku, dan lain sebagainya. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data mengenai laporan keuangan tahunan perusahaan jasa sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 – 2019.

### 3.4.2 Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini yaitu data informasi laporan keuangan tahunan yang dapat diambil dari situs resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia. Data penelitian ini dapat diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### 3.5 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah metode dokumentasi. Menurut (Sugiyono, 2015) Metode Dokumentasi yaitu suatu cara untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk catatan, transkrip, buku, surat kabar, dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian. Penelitian ini mengakses data laporan keuangan tahunan melalui Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari situs resmi yaitu ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 2020)

### 3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu teknik analisis data kuantitatif, yaitu dengan menggunakan metode analisis regresi data panel dengan menggunakan Eviews 10.0.

#### 3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif mempunyai tujuan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang meliputi nilai rata – rata (mean), nilai minimum, nilai maksimum, standart deviasi dan jumlah sampel dari variabel yang digunakan.

### 3.6.2 Metode Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi digunakan untuk menguji hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Apabila variabel independen lebih dari satu, maka disebut analisis berganda. Statistik untuk menguji hipotesis pada penelitian ini adalah menggunakan metode regresi linear berganda dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + e$$

Keterangan:

Y = Kebijakan Dividen

a = konstanta persamaan regresi

b<sub>1</sub>,b<sub>2</sub> = koefisien regresi

x<sub>1</sub> = *Free Cash Flow*

x<sub>2</sub> = *Leverage*

e = error term, yaitu merupakan kesalahan pendugaan dalam penelitian

pembuktian model yang diajukan pada penelitian ini menggunakan data panel dalam Eviews dengan menggunakan Eviews10. Eviews adalah program komputer yang digunakan untuk mengolah data statistik dan data ekonometrik, eviews merupakan alat analisis yang tepat untuk mengolah data panel.

Data panel (pool) yang merupakan gabungan antara data runtun waktu (*time series*) dengan data silang (*cross section*). Oleh karena itu, data panel memiliki gabungan karakteristik yaitu data yang terdiri atas beberapa obyek dan meliputi beberapa waktu (Winarno, 2011).

Terdapat tiga model yang dapat digunakan untuk melakukan regresi data panel. Adapun tiga model tersebut yaitu:

**a. Model Efek Umum (*Common Effect Model*)**

Dalam data panel, sebelum membuat regresi harus menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Kemudian data gabungan tersebut diperlakukan sebagai satu pengamatan yang digunakan untuk mengestimasi model dengan menggunakan metode OLS. Data yang digabungkan tersebut membuat hasil regresi cenderung akan lebih baik dibandingkan dengan regresi yang hanya menggunakan data *cross section* atau data *time series* saja. Dengan menggabungkan dua data tersebut maka belum tentu dapat melihat perbedaan baik antar individu maupun antar waktu. Dalam persamaan model OLS, terlihat bahwa baik *intercept* dan *slop* tidak berubah antar individu maupun antar waktu. Model dengan menggunakan estimasi OLS yaitu:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

- $\alpha$  : konstanta
- $i$  : unit *cross section* (perusahaan)
- $t$  : unit *time series* (tahun)
- $\beta_1 - \beta_3$  : koefisien regresi
- $X1$  : *Free Cash Flow*

$X_2$  : *Leverage*

$\varepsilon$  : error

**b. Model Effect Tetap (*Fixed Effect Model*)**

Adanya variabel – variabel yang tidak semuanya dapat masuk dalam persamaan model memungkinkan terjadinya *intercept*. Dengan kata lain *intercept* ini mungkin berubah untuk setiap individu dan waktu. Karena pemikiran inilah maka tercipta persamaan. Adapun persamaan tersebut dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \varepsilon_{it}$$

$\alpha_i$  pada *intercept* ( $\alpha$ ) di atas menunjukkan adanya perbedaan *intercept* antar tahun (i). Teknik dalam metode ini adalah menggunakan variabel dummy untuk melihat perbedaan *intercept* dalam mengestimasi data panel.

**c. Model Efek Random (*Random Effect Model*)**

Pada model ini, perbedaan antar individu dan waktu diakomodasi melalui error. Terdapat dua komponen yang mempunyai kontribusi pada pembentukan error yaitu individu dan waktu. Random error dalam model ini perlu dibagi menjadi tiga, yaitu error untuk individu, error untuk waktu dan error gabungan. Model ini memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang *time series* dan *cross section*. Berikut ini persamaan dari model efek random adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \varepsilon_{it}$$

$$\varepsilon_{it} = \mu_i + \nu_t + \omega_{it}$$

Keterangan:

$\mu_i$  = komponen error *cross section*

$v_t$  = komponen error *time series*

$\omega_{it}$  = komponen error gabungan

### 3.6.3 Metode Pemilihan Model

Untuk memilih model yang tepat, ada beberapa uji yang harus dilakukan. Pertama, menggunakan uji signifikansi fixed effect uji F atau Chow – test. Kedua, dengan uji Hausman. Ketiga uji *Lagrange Multiplier* (LM). Chow test atau likelihood ratio test adalah pengujian F statistik untuk memilih apakah model yang digunakan Pooled Least Square (PLS) atau fixed effect. Sedangkan uji Hausman adalah uji untuk memilih model fixed effect atau random effect.

#### 1. Uji Chow – test

Uji Chow yakni pengujian untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan *fixed effect* lebih baik daripada model regresi data panel tanpa variabel *dummy* atau OLS.

Langkah – langkah yang dilakukan uji *Chow – Test* adalah sebagai berikut:

- 1) Estimasi dengan *fixed effect*.
- 2) Uji dengan menggunakan *Chow – test*.
- 3) Melihat nilai probability F dan *chi-square* dengan hipotesis:

$H_0$  : *Common Effect* (CE).

$H_1$  : *Fixed Effect* (FE).

- a) Bila nilai *probability F* dan *Chi-square*  $> \alpha = 5\%$ , maka uji regresi panel data menggunakan model *Common Effect*. Dengan kata lain  $H_0$  tidak dapat ditolak.

- b) Bila nilai *probability F* dan *Chi-square*  $< \alpha = 5\%$ , maka uji regresi panel data menggunakan model *Fixed Effect*. Dengan kata lain  $H_0$  ditolak.

## 2. Uji Hausman

Uji Hausman adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* lebih baik dari metode *random effect*.

Statistik uji Hausman ini mengikuti distribusi statistik Chi Square dengan *degree of freedom* sebanyak  $k$ , dimana  $k$  adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik hausman lebih besar dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah model *fixed effect*. Sedangkan sebaliknya bila nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah model *random effect*.

Langkah – langkah yang dilakukan dalam uji Hausman – Test adalah sebagai berikut:

- 1) Estimasi dengan *Random Effect*.
- 2) Uji dengan menggunakan *Hausman – Test*.
- 3) Melihat nilai *probability F* dan *Chi-square* dengan hipotesis:

$H_0$  : *Fixed Effect* (FE).

$H_1$  : *Random Effect* (RE).

- a) Bila nilai *probability F* dan *Chi-square*  $> \alpha = 5\%$ , maka uji regresi panel data menggunakan model *Random Effect*. Dengan kata lain  $H_0$  ditolak.



- b) Bila nilai *probability F* dan *Chi-square*  $< \alpha = 5\%$ , maka uji regresi panel data menggunakan *Fixed Effect*. Dengan kata lain  $H_0$  tidak dapat ditolak.

### 3. Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Uji LM dinamakan juga uji signifikansi *random effect* menurut Widarjo (2007) dalam Iqbal (2015 yang diakses Juli 2017), untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik dari model *Common Effect* digunakan *Lagrange Multiplier* (LM). Uji signifikansi random effect ini dikembangkan oleh Breusch-Pagan. Pengujian didasarkan pada nilai residual dari metode common effect. Uji LM ini didasarkan pada distribusi *Chi-Square* dengan derajat kebebasan (df) sebesar jumlah variabel independen.

Hipotesis uji *lagrange multiplier* dalam penelitian ini adalah:

$H_0$  : *Common Effect Model*.

$H_1$  : *Random Effect Model*.

Dasar penolakan terhadap hipotesis diatas adalah dengan membandingkan nilai Breusch-Pagan dengan  $\alpha = 0,05$ . Perbandingan dipakai apabila hasil Breusch-Pagan lebih besar ( $>$ ) nilai  $\alpha$ , maka  $H_0$  diterima yang berarti model yang lebih tepat digunakan adalah *common effect model*. Begitupun sebaliknya, apabila hasil Breusch-Pagan lebih kecil ( $<$ ) nilai  $\alpha$ , maka  $H_0$  ditolak dan model yang digunakan adalah *random effect model*.

### 3.7 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan suatu prasyarat analisis regresi data panel sebelum melakukan pengajuan hipotesis yang diajukan dalam penelitian perlu dilakukan pengujian sebelum asumsi klasik yang meliputi Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi. Namun demikian tidak semua asumsi klasik harus dilakukan pada setiap model regresi dengan metode Ordinary Least Square (OLS).

#### 3.7.1 Uji Normalitas

Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan melalui uji probabilitas dan Jarque-Bera menggunakan ukuran skewness dan kurtosis. Untuk mendeteksi apakah residualnya berdistribusi normal atau tidak normal dengan membandingkan nilai Jarque-Bera dengan chi-square tabel, yaitu:

- a. Jika nilai Probability  $> 0,05$  maka data terdistribusi normal.
- b. Jika nilai Probability  $< 0,05$  maka data tidak terdistribusi normal.

### 3.8 Uji Hipotesis

#### a. Uji Simultan (Uji F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen berpengaruh secara bersama – sama terhadap satu variabel dependen. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama – sama mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Uji F dilakukan pada tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan analisis ( $\alpha$ ) = 5% derajat bebas pembilang  $df = (k - 1)$  dan

derajat bebas penyebut  $k$  merupakan banyaknya parameter (koefisien) model regresi linear dan merupakan jumlah pengamatan. Dasar pengambilan keputusan yaitu :

- a.  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, Jika  $F$  hitung  $< F$  tabel dan nilai sig  $< 0.005$ .
- b.  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, Jika  $F$  hitung  $> F$  tabel dan nilai sig  $> 0.005$ .

**b. Uji Parsial (Uji t)**

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Penelitian ini menggunakan tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan analisis  $\alpha = 5\%$ . Dasar pengambilan keputusan yaitu :

- a.  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, Jika  $t$  hitung  $< t$  tabel dan nilai Sig  $> 0.05$ .
- b.  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, Jika  $t$  hitung  $> t$  tabel dan nilai Sig  $> 0.05$ .

**c. Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi merupakan hubungan keterkaitan antara dua variabel atau lebih. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil memperlihatkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel – variabel sangat terbatas. Sedangkan jika koefisien determinasi mendekati satu maka dapat dikatakan semakin kuat model tersebut dalam menerangkan variasi dari variabel independen terhadap variabel dependen.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji yang telah peneliti lakukan terhadap hipotesis dari variabel dalam penelitian ini. Dapat diambil kesimpulan mengenai jawaban atas permasalahan latar belakang masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. *Free Cash Flow* ( $X_1$ ) memiliki nilai Nilai Prob  $t - \text{Statistic}$  sebesar  $0.0103 < 0.05$  dengan  $t - \text{Statistic}$  bernilai positif. Artinya *Free Cash Flow* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2019. Artinya semakin tinggi tingkat *free cash flow* maka semakin tinggi pula dividen yang dibagikan perusahaan.
2. *Leverage* ( $X_2$ ) memiliki nilai Prob  $t - \text{Statistic}$  sebesar  $0.9457 > 0.05$  dengan  $t - \text{Statistic}$  bernilai positif. Artinya *Leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2019. Artinya semakin tinggi *leverage* yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tidak dapat membagikan deviden kepada para pemegang saham.
3. Secara simultan nilai Prob.  $F \text{ Statistic}$  sebesar  $0.000000 < 0.05$  dengan  $F \text{ Statistic}$  bernilai positif. Artinya *Free Cash Flow* dan *Leverage* secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Asuransi yang Terdaftar di

Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2019.

4. Koefisien Determinasi (Adjusted R-squared) sebesar  $R^2 = 0.98$  atau sama dengan 98% sehingga dapat dikatakan bahwa *Free Cash Flow* dan *Leverage* berpengaruh 98% terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019, dan sisanya sebesar 2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada pada penelitian ini.

## 5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Perusahaan sebaiknya melakukan pengurangan *leverage*. Lebih baik perusahaan menggunakan modal yang disetor oleh para pemegang saham, karena apabila perusahaan terus - menerus dibiayai dengan utang maka perusahaan tidak dapat menyimpan laba perusahaan. Dan juga perusahaan tidak dapat membagikan deviden kepada para pemegang saham dikarenakan laba yang dimiliki oleh perusahaan telah diprioritaskan untuk pembayaran *leverage* daripada disimpan sebagai cadangan umum perusahaan.
2. Sebaiknya perusahaan tetap mempertahankan adanya *free cash flow*. Karena jika adanya *free cash flow* perusahaan akan tetap membagikan dividen dan juga dapat menyimpan cadangan umum perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, dengan adanya penelitian ini sangat di sarankan untuk melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Menambahkan variabel,

menambahkan periode penelitian dan menambahkan sampel penelitian sehingga diperoleh hasil yang lebih baik dan signifikan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Detiana, T. (2012). Pengaruh Financial Early Warning Signal Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 14(3), 239–245.
- Diana, Nur, Hutasoit, H. (2017). Pengaruh Free Cashflow dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Manajerial*.
- Hand Prastya, A., & Jalil, F. Y. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Current: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*. <https://doi.org/10.31258/jc.1.1.132-149>
- Hasana, R., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2017). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016. *E-Jurnal Riset Manajemen*.
- Imam Ardiansyah. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set , Free Cash Flow, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur PEriode 2014-2017. 4(1), 75–84.
- Izzah Zahrah. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Free Cash Flow , Dan Investment Oportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(April), 1728–1741.
- Kresna, H. S., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(3).
- Lutfiana, F. B., & Riduwan, A. (2004). Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Dan Financial Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. [http://dewey.petra.ac.id/jiunkpe\\_dg\\_6504.html](http://dewey.petra.ac.id/jiunkpe_dg_6504.html)
- Mangundap, S., Ilat, V., & Pusung, R. (2018). Pengaruh Leverage Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Indeks Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun (2012-2016). *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*. <https://doi.org/10.32400/gc.13.02.19844.2018>
- Pratama, W. P. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 Tahun Berat Bagi Asuransi Jiwa. [https://www.idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From\\_EREP/202006/5602bb9c17\\_19698cddf9.pdf](https://www.idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From_EREP/202006/5602bb9c17_19698cddf9.pdf)
- Putra, A. D., & Yusra, I. (2019). Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Di Indonesia. <https://doi.org/10.31227/osf.io/5c8b4>

- Sari, N. N., & Yusra, I. (2018). Analisis Likuiditas, *Leverage* Dan Kebijakan Dividen Berdasarkan Siklus Hidup Perusahaan Pada Saham Lq45. 1–16. <https://doi.org/10.31227/osf.io/e2pyt>
- Suartawan, I. G. N. P. A., & Yasa, G. W. (2017). Pengaruh *Investment Opportunity Set* dan *Free Cash Flow* Pada Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*. <https://doi.org/10.24843/jiab.2016.v11.i02.p01>
- Sugiyono. (2015). Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods). Alfabeta.
- Tarmizi, R., & Agnes, T. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Free Cash Flow* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Go Public yang Terdaftar Di BEI (Periode 2010 – 2013). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. <https://doi.org/10.36448/jak.v7i1.633>
- Udayana, E. A. U. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, *Free Cash Flow*, Dan *Debt Policy* Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(1), 202–230.
- Widjaya, N. U., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh *Free Cash Flow* , Kepemilikan Saham Manajer , Kepemilikan Saham Institusi, dan *Leverage* terhadap Dividen (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 64(1), 10–18.
- www.idx.co.id. (2020). perusahaan tercatat/laporan-keuangan dan tahunan.



**LAMPIRAN**

**Lampiran 1  
Olahan Data Excel**

<b>Kode</b>	<b>Tahun</b>	<b>Kebijakan Deviden (Y)</b>	<b>Free Cash Flow (X1)</b>	<b>Leverage (X2)</b>
ABDA	2014	189.815	0.063096983	1.206449084
	2015	186.385	0.060125989	1.329519476
	2016	200.26	0.131592023	0.562280000
	2017	215.724	0.143208386	1.157142722
	2018	1.06234	-0.170031884	1.166090786
	2019	264.173	-0.327010153	1.057624593
ASBI	2014	0.0000102	0.010700792	2.210413110
	2015	0.0000009	0.060064490	2.073972401
	2016	0.0000089	-0.075952069	2.028470589
	2017	0.0000101	0.023212508	1.759069840
	2018	0.0000076	0.022252965	2.108000266
	2019	0.0005435	-0.061635787	1.941897936
ASDM	2014	63.030	0.053178555	5.289286404
	2015	56.519	-0.040237418	4.931527037
	2016	65.261	0.078293942	2.907836863
	2017	63.085	-0.055390432	2.644560011
	2018	70.787	0.034644371	2.286440309
	2019	103.283	0.075128811	2.466117253
ASRM	2014	577771.551	-0.014356734	5.052994980
	2015	865210.819	0.033582354	4.182301429
	2016	1009047.732	0.027109996	3.620599776
	2017	1040282.817	0.003982118	2.981310796
	2018	795521.936	0.000004955	2.642337270
	2019	1219747.253	0.031732473	2.492080458
LPGI	2014	0.2110199	-0.134005409	0.655142118
	2015	0.3185328	-0.008701509	0.747030910
	2016	0.2707581	-0.022069807	0.940001791
	2017	0.4003268	0.095341519	1.205342820
	2018	0.7096070	0.057425171	1824.655134403
	2019	0.4015009	-0.001520526	1.858938985
MREI	2014	51.952	0.095816243	1.488622610
	2015	55.636	0.168526699	1.306794486
	2016	58.805	0.157845775	1.456726586
	2017	70.491	0.240917956	1.122424016
	2018	95.182	0.016362922	1.429403934
	2019	74.825	0.113009780	1.454788321

**Lampiran 2**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

Sample: 2014 2019

	Y	X1	X2
Mean	154648.6	-3.313875	0.904417
Median	70.63900	-2.811500	0.647000
Maximum	1040283.	-1.423000	7.509000
Minimum	9.00E-07	-12.21500	-0.576000
Std. Dev.	355565.8	2.124773	1.492039
Skewness	1.844060	-3.221256	3.780133
Kurtosis	4.493572	14.10687	17.48397
Jarque-Bera	15.83299	164.8686	266.9431
Probability	0.000365	0.000000	0.000000
Sum	3711566.	-79.53300	21.70600
Sum Sq. Dev.	2.91E+12	103.8372	51.20214
Observations	24	24	24

Sumber : Data diolah oleh Eviews

**Common Effect Model**

Dependent Variable: Y  
Method: Panel Least Squares  
Date: 08/09/21 Time: 18:21  
Sample: 2014 2019  
Periods included: 6  
Cross-sections included: 6  
Total panel (unbalanced) observations: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-164301.8	122142.5	-1.345165	0.1929
X1	-93271.06	30277.66	-3.080524	0.0057
X2	10903.96	43117.61	0.252889	0.8028
R-squared	0.316734	Mean dependent var		154648.6
Adjusted R-squared	0.251661	S.D. dependent var		355565.8
S.E. of regression	307587.9	Akaike info criterion		28.22738
Sum squared resid	1.99E+12	Schwarz criterion		28.37463

Log likelihood	-335.7285	Hannan-Quinn criter.	28.26645
F-statistic	4.867369	Durbin-Watson stat	0.713369
Prob(F-statistic)	0.018331		

Sumber : Data diolah oleh Eviews

### *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 08/09/21 Time: 18:26  
 Sample: 2014 2019  
 Periods included: 6  
 Cross-sections included: 6  
 Total panel (unbalanced) observations: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	205539.8	20704.42	9.927336	0.0000
X1	15502.72	5333.114	2.906879	0.0103
X2	533.9226	7718.110	0.069178	0.9457

### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.990849	Mean dependent var	154648.6
Adjusted R-squared	0.986845	S.D. dependent var	355565.8
S.E. of regression	40781.83	Akaike info criterion	24.33106
Sum squared resid	2.66E+10	Schwarz criterion	24.72375
Log likelihood	-283.9728	Hannan-Quinn criter.	24.43524
F-statistic	247.4820	Durbin-Watson stat	2.764765
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah oleh Eviews

### *Random Effect Model*

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 08/09/21 Time: 18:27  
 Sample: 2014 2019  
 Periods included: 6  
 Cross-sections included: 6  
 Total panel (unbalanced) observations: 24

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	196706.5	71333.74	2.757552	0.0118
X1	12692.61	5303.546	2.393231	0.0261
X2	502.6476	7642.700	0.065768	0.9482

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	166436.0	0.9434
Idiosyncratic random	40781.83	0.0566

Weighted Statistics

R-squared	0.114743	Mean dependent var	18805.79
Adjusted R-squared	0.030433	S.D. dependent var	60096.98
S.E. of regression	59170.70	Sum squared resid	7.35E+10
F-statistic	1.360961	Durbin-Watson stat	1.074140
Prob(F-statistic)	0.278118		

Unweighted Statistics

R-squared	-0.090449	Mean dependent var	154648.6
Sum squared resid	3.17E+12	Durbin-Watson stat	0.024907

Sumber : Data diolah oleh Eviews

**Lampiran 3**

**Hasil Pengujian Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	235.720926	(5,16)	0.0000
Cross-section Chi-square	103.511564	5	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 08/09/21 Time: 18:29

Sample: 2014 2019  
 Periods included: 6  
 Cross-sections included: 6  
 Total panel (unbalanced) observations: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-164301.8	122142.5	-1.345165	0.1929
X1	-93271.06	30277.66	-3.080524	0.0057
X2	10903.96	43117.61	0.252889	0.8028
R-squared	0.316734	Mean dependent var		154648.6
Adjusted R-squared	0.251661	S.D. dependent var		355565.8
S.E. of regression	307587.9	Akaike info criterion		28.22738
Sum squared resid	1.99E+12	Schwarz criterion		28.37463
Log likelihood	-335.7285	Hannan-Quinn criter.		28.26645
F-statistic	4.867369	Durbin-Watson stat		0.713369
Prob(F-statistic)	0.018331			

Sumber : Data diolah oleh Eviews

#### Lampiran 4 Hasil Pengujian Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
 Equation: Untitled  
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	25.110562	2	0.0000

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	15502.72021	0	314505.29820	0.0000
X2	533.922605	502.647557	1158351.4673	0.9768

Cross-section random effects test equation:  
 Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 08/09/21 Time: 18:31  
 Sample: 2014 2019  
 Periods included: 6

Cross-sections included: 6  
 Total panel (unbalanced) observations: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	205539.8	20704.42	9.927336	0.0000
X1	15502.72	5333.114	2.906879	0.0103
X2	533.9226	7718.110	0.069178	0.9457

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.990849	Mean dependent var	154648.6
Adjusted R-squared	0.986845	S.D. dependent var	355565.8
S.E. of regression	40781.83	Akaike info criterion	24.33106
Sum squared resid	2.66E+10	Schwarz criterion	24.72375
Log likelihood	-283.9728	Hannan-Quinn criter.	24.43524
F-statistic	247.4820	Durbin-Watson stat	2.764765
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah oleh Eviews

**Lampiran 5**  
**Analisis Regresi Linear Berganda Model Data Panel**

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 08/09/21 Time: 18:31

Sample: 2014 2019

Periods included: 6

Cross-sections included: 6

Total panel (unbalanced) observations: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	205539.8	20704.42	9.927336	0.0000
X1	15502.72	5333.114	2.906879	0.0103
X2	533.9226	7718.110	0.069178	0.9457

Effects Specification

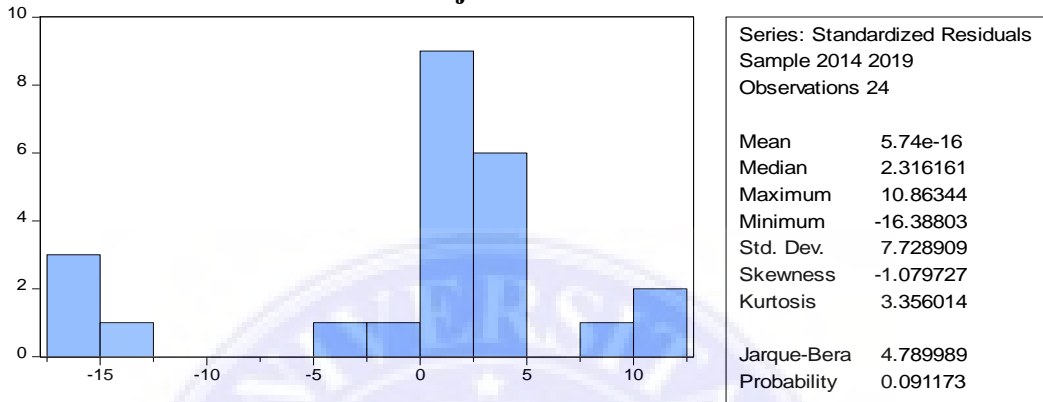
Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.990849	Mean dependent var	154648.6
Adjusted R-squared	0.986845	S.D. dependent var	355565.8
S.E. of regression	40781.83	Akaike info criterion	24.33106
Sum squared resid	2.66E+10	Schwarz criterion	24.72375
Log likelihood	-283.9728	Hannan-Quinn criter.	24.43524

F-statistic	247.4820	Durbin-Watson stat	2.764765
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah oleh Eviews

**Lampiran 6  
Uji Normalitas**



**Lampiran 7  
Uji Parsial (Uji t)**

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 08/09/21 Time: 18:31

Sample: 2014 2019

Periods included: 6

Cross-sections included: 6

Total panel (unbalanced) observations: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	205539.8	20704.42	9.927336	0.0000
X1	15502.72	5333.114	2.906879	0.0103
X2	533.9226	7718.110	0.069178	0.9457

Sumber : Data diolah oleh Eviews

**Lampiran 8  
Uji Simultan (Uji F)  
Effects Specification**

Cross-section fixed (dummy variables)

F-statistic	247.4820	Durbin-Watson stat	2.764765
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah oleh Eviews



### Lampiran 9 Koefisien Determinasi Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.990849	Mean dependent var	154648.6
Adjusted R-squared	0.986845	S.D. dependent var	355565.8

Sumber : Data diolah Eviews

### Lampiran 10 Surat Izin Riset

