

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai Pengaruh Dividen terhadap Hak Akiran Kas, Hak Kontrol, Arus Kas Bebas dan ROA pada seluruh Perusahaan yang terdaftar di BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. Adapun pemilihan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan dengan beberapa kriteria. Pada penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah program *SPSS 20.0*.

Tabel 4.1 Prosedur Dan Hasil Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017	555
2	Perusahaan yang mengalami delisting pada tahun 2015-2017	(11)
3	Perusahaan yang tidak membagikan Dividen selama tahun 2015-2017	(428)
5	Perusahaan yang tidak menggunakan satuan nilai rupiah dalam laporan keuangannya selama tahun penelitian sebagai mata uang pelaporan.	(69)
	Total sampel	47
	Total sampel X 3 tahun penelitian	141

Dari tabel 4.1 diatas dapat diketahui perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017 berjumlah 555 perusahaan. Perusahaan yang mengalami delisting pada tahun 2015-2017 berjumlah 11 perusahaan. Perusahaan yang tidak membagikan Dividennya selama tahun 2015-2017 berjumlah 428 perusahaan. Perusahaan yang tidak menggunakan satuan nilai rupiah dalam laporan keuangannya selama tahun penelitian sebagai mata uang pelaporan berjumlah 69 perusahaan.. Jadi perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebanyak 47

perusahaan dengan periode penelitian 3 tahun, sehingga total sampel dalam penelitian ini berjumlah 141 perusahaan.

4.1.2 Deskripsi Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan. Sampel dipilih dari perusahaan yang menyediakan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Analisis Deskriptif

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari website www.idx.co.id berupa data laporan keuangan dan annual report perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2015-2017. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari Dividen, Hak Aliran Kas, Hak Kontrol, Arus kas Bebas dan ROA. Statistik deskriptif dari variabel sampel perusahaan Manufaktur selama periode 2015 sampai dengan tahun 2017 disajikan dalam tabel 4.2 berikut.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DEV	141	.03	9.97	3.0750	2.93493
HAK	141	.00	18.40	2.5132	4.13357
HK	141	.00	1.00	.8156	.38919
FCF	141	.01	.93	.2141	.18883
ROA	141	.00	.85	.1197	.13105
Valid N (listwise)	141				

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2019

Berdasarkan tabel 4.2 dapat dijelaskan hasil sebagai berikut :

Variabel Dividen memiliki nilai tertinggi sebesar 9,87 dan terendah sebesar 0,03. *Mean* atau rata-rata 3,0750 dengan standar deviasi sebesar 2.93493. Standar Deviasi Dividen ini lebih kecil dari meannya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel Dividen menunjukkan bahwa data variable Dividen tidak baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel tersebut tidak cukup baik.

Variabel Hak Aliran Kas memiliki nilai tertinggi sebesar 18,40 dan terendah sebesar 0,00. *Mean* atau rata-rata Hak Aliran Kas 2.5132 dengan standar deviasi Hak Aliran Kas sebesar 4.13357. Standar Deviasi Hak Aliran Kas ini lebih besar dari meannya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel Hak Aliran Kas menunjukkan bahwa data variabel Hak Aliran Kas baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel Hak Aliran Kas cukup baik.

Variabel Hak Kontrol memiliki nilai tertinggi sebesar 1.00 dan terendah sebesar 0,00. *Mean* atau rata-rata Hak Kontrol sebesar 0, 8156 dengan standar deviasi Hak Kontrol sebesar 0, 38919. Standar Deviasi Hak Kontrol ini lebih kecil dari meannya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel Hak Kontrol menunjukkan bahwa data variabel Hak Kontrol tidak cukup baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel Hak Kontrol tidak cukup baik.

Variabel Arus Kas Bebas memiliki nilai tertinggi sebesar 0,72 dan terendah sebesar 0,07. *Mean* atau rata-rata Arus Kas Bebas sebesar 0,1900 dengan standar deviasi Arus Kas Bebas sebesar 0,12997. Standar Deviasi Arus Kas Bebas ini lebih kecil dari meannya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel Arus Kas Bebas menunjukkan bahwa data variabel Arus Kas Bebas tidak baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel Arus Kas Bebas tidak cukup baik.

Variabel ROA memiliki nilai tertinggi sebesar 0,85 dan terendah sebesar 0,00. *Mean* atau rata-rata ROA sebesar 0,1197 dengan standar deviasi ROA sebesar 0, 13105. Standar Deviasi ROA ini lebih kecil dari meannya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel ROA menunjukkan bahwa data variabel ROA baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel ROA cukup baik.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas Data

Hasil dari uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas Data

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.67443
Cases < Test Value	70
Cases >= Test Value	71
Total Cases	141
Number of Runs	76
Z	.761
Asymp. Sig. (2-tailed)	.446

a. Median

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2019

Berdasarkan tabel 4.3 di atas menunjukkan bahwa variabel dependen Z sebesar 0,761 dengan tingkat signifikan sebesar $0,446 < 0,05$. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa angka signifikan (Sig) untuk variabel dependen dan independen pada uji *Runs Test* lebih besar dari tingkat alpha α yang ditetapkan yaitu 0,05 tingkat kepercayaan 95% yang berarti sampel terdistribusi secara normal. Dengan demikian, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa nilai-nilai observasi data telah terdistribusi normal dan dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik lainnya. (Ghozali, 2011).

4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel tidak ortogonal yaitu variabel independen yang nilai korelasi antara sesama variabel independen sama dengan nol. Tol $> 0,10$ dan *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 (Ghozali, 2011).

Hasil dari uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.482	.656		2.259	.025		
HAK	-.143	.059	-.201	-2.409	.017	.943	1.060
HK	2.239	.648	.297	3.453	.001	.888	1.126
FCF	-1.504	1.295	-.097	-1.161	.248	.946	1.057
ROA	3.735	1.876	.167	1.991	.048	.936	1.069

a. Dependent Variable: DEV

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2019

Berdasarkan hasil uji pada tabel di atas diketahui bahwa nilai Hak Aliran Kas menunjukkan hasil perhitungan *tolerance* sebesar 0,943 dan nilai VIF sebesar 1,060. Nilai *tolerance* Hak Kontrol sebesar 0,888 dan Nilai VIF sebesar 1,126. Nilai *tolerance* Arus Kas Bebas sebesar 0,946 dan Nilai VIF sebesar 1,057. Nilai *tolerance* ROA sebesar 0,936 dan Nilai VIF sebesar 1,069. Dari hasil di atas diperoleh kesimpulan bahwa seluruh nilai VIF disemua variabel penelitian lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi masalah multikolinieritas diantara variabel independen dalam model regresi.

4.2.2.3 Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Beberapa cara dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokolerasi salah satunya adalah Uji *Durbin Watson*

Hasil dari uji Autokolerasi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.327 ^a	.107	.807	2.81394	2.241

a. Predictors: (Constant), ROA, HAK, FCF, HK

b. Dependent Variable: DEV

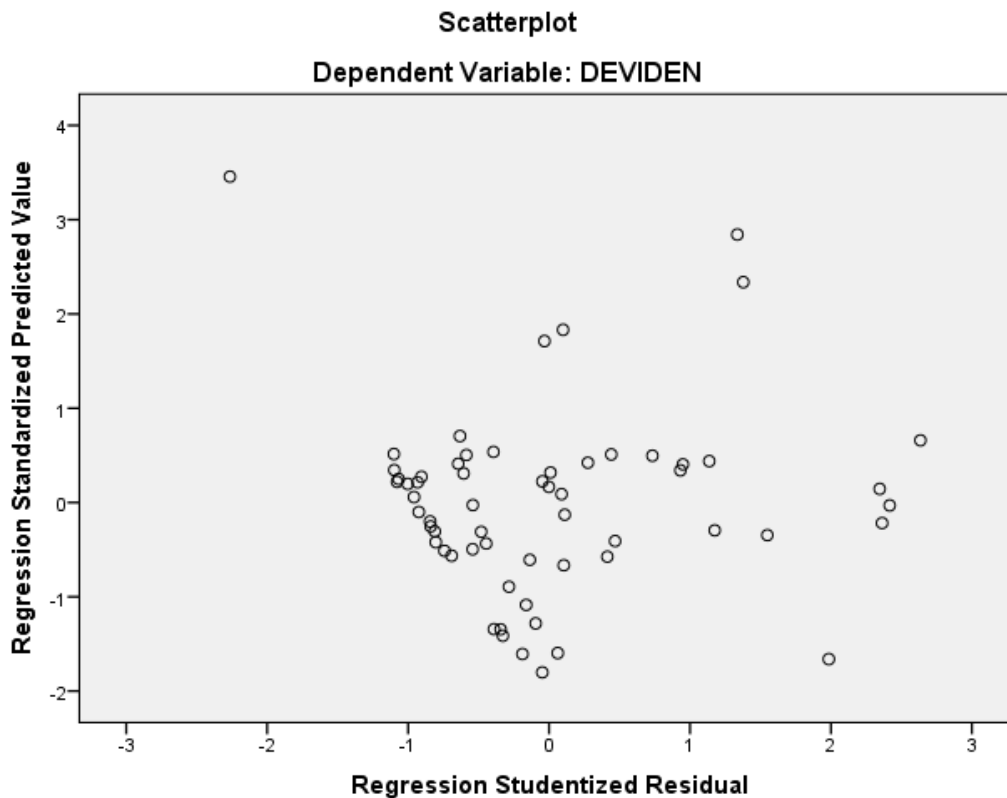
Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2019

Dari tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa nilai DW test sebesar 2,241. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan derajat keyakinan 95% dan $\alpha = 5\%$ dengan jumlah sampel sebanyak 141 sampel serta jumlah variabel independen sebanyak 4, maka tabel *durbin watson* akan didapat nilai dL sebesar 1,6817 , Du sebesar 1,7685 , Dapat disimpulkan nilai DW test sebesar 1,898 lebih besar dari dU sebesar 1,6889 dan lebih kecil dari nilai 4-1,7685 sebesar 2,2315. Diperoleh kesimpulan bahwa $dU < dW < 4-dU$ atau $1.7685 < 2,241 < 2,2315$. Dengan demikian bahwa tidak terjadi autokorelasi yang bersifat positive mendukung terhindarnya autokorelasi pada model yang digunakan dalam penelitian ini.

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Adapun uji ini menggunakan model scatterplot dengan hasil sebagai berikut

Gambar 4.6
Hasil Plot Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2019

Kesimpulan dari hasil grafik diatas hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan Dividen, Hak Aliran Kas, Hak Kontrol, Arus kas Bebas dan ROA perusahaan pada ada gambar diatas dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas/menyebar, titik-titik penyebaran berada diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga model layak digunakan.

4.2.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasar hasil uji asumsi klasik, maka analisis regresi linier berganda dapat dilakukan pada penelitian ini. Analisis regresi linier berganda diperlukan guna mengetahui koefisien-koefisien

regresi serta signifikan sehingga dapat dipergunakan untuk menjawab hipotesis. Adapun hasil analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS tampak pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.482	.656		2.259	.025
HAK	-.143	.059	-.201	-2.409	.017
HK	2.239	.648	.297	3.453	.001
FCF	-1.504	1.295	-.097	-1.161	.248
ROA	3.735	1.876	.167	1.991	.048

a. Dependent Variable: DEV

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2019

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui persamaan regresi adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + \varepsilon$$

$$Y = 1,482 - 0,143X_1 + 2,239X_2 - 1,504X_3 + 3,735X_4 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Dividen

X₁ = Hak Aliran Kas

X₂ = Hak Kontrol

X₃ = Arus Kas Bebas (*Free Cash Flow*)

X₄ = ROA (*Return On Asset*)

b₁ – b₄ = Nilai Koefisien Regresi

a = Nilai Konstan

ε : Error

Dari hasil persamaan tersebut dapat dilihat hasil sebagai berikut :

1. Konstanta (α) sebesar 1,482 menunjukkan bahwa apabila Hak Aliran Kas, Hak Kontrol, Arus Kas Bebas dan ROA diasumsikan tetap atau sama dengan 0, maka Dividen adalah 1,482

2. Koefisien Hak Aliran Kas - 0,143 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable Hak Aliran Kas menyebabkan Dividen meningkat sebesar -- 0,143 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
3. Koefisien Hak Kontrol 2,239 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable Hak Kontrol menyebabkan Dividen meningkat sebesar -2,239 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
4. Koefisien Arus Kas Bebas -1,504 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable Arus Kas Bebas menyebabkan Dividen meningkat sebesar –1,504 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
5. Koefisien ROA 3,735 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan variable ROA menyebabkan Dividen meningkat sebesar 3,735 dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Uji Koefisien Determinasi R²

Hasil dari koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.8
Hasil Uji R Square

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.327 ^a	.107	.807	2.81394	2.241

a. Predictors: (Constant), ROA, HAK, FCF, HK

b. Dependent Variable: DEV

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2019

Dari tabel 4.8 SPSS V.20 menunjukkan bahwa *Adjusted R Square* untuk variabel Hak Kontrol, Hak aliran kas, Arus kas Bebas, dan ROA diperoleh sebesar 0,807. Hal ini berarti bahwa 80,7% dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model tersebut, sedangkan sisanya sebesar 19,3% dijelaskan oleh variabel lain.

4.3.2 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Hasil dari uji f dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.9
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	129.045	4	32.261	4.074	.004 ^b
	Residual	1076.887	136	7.918		
	Total	1205.931	140			

a. Dependent Variable: DEV

b. Predictors: (Constant), ROA, HAK, FCF, HK

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2019

Berdasarkan tabel 4.9 ANOVA diperoleh koefisien signifikan menunjukkan nilai signifikan 0,004 dengan nilai F_{hitung} 4,074 dan F_{tabel} 1,655. Artinya bahwa $Sig < 0,05$ dan $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan bermakna bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Dividen atau dapat dikatakan bahwa Hak Aliran Kas, Hak Kontrol, Arus Kas Bebas dan ROA perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Dividen.

4.3.3 Uji Hipotesis (Uji T)

Uji t digunakan untuk menjawab hipotesis yang disampaikan dalam penelitian. Adapun kesimpulan jika:

Ha diterima dan H0 ditolak apabila $t_{hitung} >$ dari t_{tabel} atau $Sig < 0,05$

Ha ditolak dan H0 diterima apabila $t_{hitung} <$ dari t_{tabel} atau $Sig > 0,05$

Hasil dari uji t dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.10
Hasil Uji T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.482	.656		2.259	.025
	HAK	-.143	.059	-.201	-2.409	.017
	HK	2.239	.648	.297	3.453	.001

FCF	-1.504	1.295	-.097	-1.161	.248
ROA	3.735	1.876	.167	1.991	.048

a. Dependent Variable: DEV

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 20, 2019

- a. Hipotesis pertama (H_{a1}) dalam penelitian ini adalah Hak Aliran Kas. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,017 > 0,05$ atau $-2,409 < 2,44$. Maka jawaban hipotesis yaitu H_{a1} ditolak dan menerima H_{o1} yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh Hak Aliran Kas terhadap Dividen.
- b. Hipotesis kedua (H_{a2}) dalam penelitian ini adalah Hak Kontrol. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,001 > 0,05$ atau $3,453 > 2,44$. Maka jawaban hipotesis yaitu H_{a2} ditolak dan menerima H_{o2} yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh Hak Kontrol terhadap Dividen.
- c. Hipotesis ketiga (H_{a3}) dalam penelitian ini adalah Arus Kas Bebas. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,248 < 0,05$ atau $-1,161 < 2,44$. Maka jawaban hipotesis yaitu H_{a3} diterima dan menolak H_{o3} yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Dividen.
- d. Hipotesis keempat (H_{a4}) dalam penelitian ini adalah ROA Perusahaan. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,048 < 0,05$ atau $1,991 < 2,44$. Maka jawaban hipotesis yaitu H_{a4} ditolak dan menerima H_{o4} yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh ROA Perusahaan terhadap Dividen.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Hal Aliran Kas terhadap Dividen

Berdasarkan hasil Hipotesis pertama (H_1) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara Hak aliran kas terhadap Dividen. Dividen lebih bergantung pada arus kas yang lebih mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen, dibandingkan laba berjalan yang sangat dipengaruhi pabrik-pabrik akuntansi yang tidak selalu mencerminkan posisi arus kas.

Hak Aliran Kas mempengaruhi secara positif nilai perusahaan. Deviasi hak aliran kas oleh pemegang saham pengendali merupakan variabel penting dalam mengukur ekspropriasi pemegang

saham minoritas. (Yeh, 2003). Hak aliran kas memberikan perlindungan yang baik kepada pemegang saham yang minoritas berdampak pada nilai perusahaan yang lebih tinggi dan dividen yang dibagikan lebih besar. (Cleansens, 2002)

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Diana, 2017) menemukan bahwa Hak Aliran Kas berpengaruh terhadap Dividen. Setiap penambahan pada hak aliran kas akan menurunkan dividen atau hak atas kebijakan dividen. pemegang saham pengendali tidak mendapat keuntungan apabila meningkatkan hak aliran kas terhadap perusahaan, sehingga menyebabkan pemegang saham pengendali tidak mementingkan keuntungan perusahaan akan tetapi lebih mementingkan keuntungan privat sehingga menyebabkan ekspropriasi.

4.4.2 Pengaruh Hak Kontrol terhadap Dividen

Berdasarkan hasil Hipotesis kedua (H_2) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara Hak Kontrol terhadap Dividen. Sebuah perusahaan besar biasanya memiliki akses lebih baik ke pasar modal dan merasa lebih mudah untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah dan kendala lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan kecil, maka perusahaan besar lebih mungkin mampu membayar dividen lebih tinggi untuk pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan (Imayanti, 2013) bahwa Variabel Kontrol yang berpengaruh pada penelitian ini. Penelitian ini telah mendokumentasikan bahwa hak kontrol berpengaruh yang artinya setiap ada penambahan atau naiknya hak kontrol dapat menimbulkan kenaikan terhadap dividen. Hal ini menunjukkan bahwa apabila hak kontrol pemegang saham pengendali meningkat maka dividen akan meningkat juga, sehingga hal ini dapat mempengaruhi pemegang saham pengendali untuk meningkatkan investasinya terhadap perusahaan dan memprioritaskan perusahaan guna meningkatkan keuntungan para pemegang saham atau pengendali itu sendiri.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Budiman, 2008) menemukan bahwa Hak Kontrol berpengaruh terhadap Dividen. Setiap adanya penambahan atau naiknya hak kontrol dapat menimbulkan kenaikan terhadap dividen atau kebijakan dividen, begitu juga sebaliknya. hak kontrol pemegang saham pengendali meningkat maka dividen payout ratio juga akan meningkat, sehingga hal ini dapat mempengaruhi pemegang saham mengendali untuk

meningkatkan investasinya terhadap perusahaan dan memprioritaskan keuntungan perusahaan karena akan berdampak pada keuntungan pemegang saham pengendali itu sendiri.

4.4.3 Pengaruh Arus Kas Bebas Terhadap Dividen

Berdasarkan hasil Hipotesis ketiga (H_3) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara Arus Kas Bebas terhadap Dividen. Arus kas bebas merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja atau investasi pada asset tetap.

Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang baik akan membutuhkan banyak dana untuk membiayai setiap kesempatan investasinya. Kebutuhan dana dapat diperoleh dari laba ditahan yang telah ditetapkan maupun dari hutang. Semakin banyak investasi yang diambil oleh perusahaan, maka biaya investasi yang digunakan akan menjadi lebih naik. Keadaan ini membuat arus kas bebas menjadi *negative*, karena biaya yang ditanggung lebih besar daripada laba setelah pajak. (Brigham, 2001)

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Diana, 2017) menemukan bahwa Arus kas Bebas tidak berpengaruh terhadap Dividen. Arus kas bebas merupakan kelebihan yang diperlukan untuk mendanai semua proyek yang mempunyai NPV positif setelah membagi dividen. Arus kas bebas adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.

4.4.8 Pengaruh ROA terhadap Dividen

Berdasarkan hasil Hipotesis keempat (H_4) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara ROA Perusahaan terhadap Dividen. ROA yang semakin besar menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menunjukkan tingkat pengembalian yang semakin besar. Meskipun laba mempunyai fungsi penting dalam pertumbuhan perusahaan, tetapi suatu perusahaan tidak dapat dikatakan berhasil hanya dengan berorientasi pada laba.

Perusahaan yang mampu membayar dividen mengindikasikan tingkat profitabilitas yang tinggi. ROA merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah pajak dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan perusahaan. (Suhadak dan Darmawan, 2011)

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Rahayu, 2016) menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap Dividen. Semakin besar dividen (*dividend payout*) akan semakin menghemat biaya modal, di sisi lain para manajer (*insider*) menjadi meningkat povernya bahkan bisa meningkatkan kepemilikannya akibat penerimaan Dividen sebagai hasil keuntungan yang tinggi. Jadi, ROA menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasinya. ROA merupakan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor.