

## Pengaruh, Arus Kas Bebas, Arus Kas Operasi dan Pajak terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index

R. Suhaimi\*, Slamet Haryono

Magister Ekonomi Syariah, UIN Sunan Kalijaga, Yogyakarta

\*rsuhaimi09@gmail.com

### Riwayat Artikel:

Tanggal diajukan:  
2 Juli 2020

Tanggal diterima:  
12 Juni 2021

Tanggal dipublikasi:  
31 Agustus 2021

**Kata kunci:** arus kas bebas, arus kas operasi, pajak, dividend

### Pengutipan:

Suhaimi, R & Haryono, Slamet (2021). Pengaruh, Arus Kas Bebas, Arus Kas Operasi dan Pajak Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 11 (2), 240-248.

**Keywords:** free cash flow, operating cash flow, taxes, dividend

### Abstrak

Penelitian ini akan melakukan penelitian tentang pengaruh antar variabel independen dengan variabel dependen. Dimana dalam penelitian ini akan menguji pengaruh Free Cash Flow, Operating Cash Flow dan Pajak sebagai variabel independen terhadap dividen sebagai variabel dependen. yang sebagai variabel dependen dengan menggunakan data perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks perioden 2017-2019. Metode penelitian Dengan menggunakan model analisis data uji regresi berganda (*multiple regression*) untuk menguji hubungan atau pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan dua dari tiga variabel independent yang digunakan, yaitu operating cash flow/ arus kas operasi berpengaruh dan signifikan terhadap dividen dan pajak juga berpengaruh terhadap dividen secara signifikan sedangkan free cash flow/ arus kas bebas tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu dividen.

### Abstract

*This study will conduct research on the influence between the independent variables and the dependent variable. Where in this study will examine the effect of Free Cash Flow, Operating Cash Flow and Taxes as independent variables on dividends as dependent variable, which are the dependent variable using company data listed on the Jakarta Islamic Index for the period 2017-2019. Research method by using multiple regression test data analysis model (multiple regression) to test the relationship or the effect of independent variable. The results showed that two of the three independent variables used, namely operating cash flow had a significant and significant effect on dividends and taxes also had a significant effect on dividends, while free cash flow had no effect on the dependent variable, namely dividends.*

### Pendahuluan

Dividen merupakan salah satu faktor bagi investor dalam menanamkan modal di sebuah perusahaan. Pembayaran dividen merupakan salah satu hal penting dalam pengelolaan keuangan, hal itu karena manajemen dan investor mengambil keputusan dividen (Armayau Sani 2016) Keputusan dalam penentuan pembayaran dividen merupakan keputusan yang sulit. Hal ini dikarenakan manajemen dan pemegang saham memiliki sudut pandang yang berbeda. Pemegang saham selalu menginginkan dividen yang lebih besar, namun pemberian dividen yang lebih besar dapat menghambat laju pertumbuhan perusahaan (Zarah Puspitaningsih 2017).

Pertumbuhan perusahaan yang terhambat tentunya akan menyebabkan perusahaan sulit bersaing dengan perusahaan lain. Literature mengenai kebijakan dividen sangat beragam dan ada beberapa penelitian yang kontroversi mengenai hasil yang didapatkan,

penyebabnya terjadinya kontroversi hasil tersebut, bahwa setiap penelitian dilakukan dalam konteks yang berbeda Abbas Saad Hamada Alkhuzai et al (2018). Sehingga hal tersebut berdampak pada hasil penelitian, variasi hasil temuan penelitian tersebut menjadi salah satu informasi tentang kebijakan dividen yang dilakukan oleh banyak perusahaan sebelum menentukan kebijakan dividen perusahaan.

Dalam penelitian sebelumnya Arus kas bebas berpengaruh signifikan positif terhadap rasio pembayaran dividen, variabel arus kas bebas berpengaruh signifikan berpengaruh positif terhadap dividen payout ratio K.E. Gunawan et al (2019). Armayau sani (2016), juga menemukan dalam studinya arus kas bebas berpengaruh positif pada kebijakan dividen namun tidak signifikan di perusahaan minyak dan gas di Nigeria, berbeda dengan penelitian K.E. Gunawan, Armayau mendapati pengaruhnya tidak signifikan.

Satriya Candra Bondan Prabowo dan Ubud Salim (2013) dalam penelitiannya terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI mendapatkan hasil arus kas bebas berpengaruh langsung terhadap kebijakan dividen, hal ini memperkuat penelitian sebelumnya bahwa kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh arus kas bebas dalam penentuan kebijakan dividen perusahaan. Hasil serupa juga didapatkan oleh Muhammad Arfan dan Trilas Maywindlan (2013) dalam penelitian pada perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Indeks periode 2007 hingga 2010 menyatakan arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Penelitian Abbas Saad Hamada Alkhuzai et al (2018) hasil yang didapati menunjukkan beberapa variabel yang diantaranya adalah variabel arus kas operasi, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pembayaran dividen. Temuan dalam penelitian ini yang melibatkan variabel arus kas operasi dengan dividen yang mendapati hasil positif signifikan. Zarah Puspitaningtyas (2017), juga mengutarakan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, arus kas operasi cenderung akan memberikan makna dalam proses penentuan kebijakan dividen. Kontribusi dari penelitian ini adalah bersama dengan masalah keagenan arus kas operasi masuk menstabilkan dividen.

Deisy Debora Wenas et al (2017) yang melakukan penelitian terhadap perusahaan property di BEI dalam temuan mereka mengemukakan bahwa arus kas operasi secara parsial dan simultan berpengaruh positif terhadap variabel dividen, temuan mereka serupa dengan penelitian yang sudah dipaparkan sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Sari Kurniawati dan Isroah (2017), mendukung hasil penelitian sebelumnya, hasil yang mereka dapatkan sama dengan penelitian yang dilakukan Abbas Saad Hamada Alkhuzai (2018), Zarah Puspitaningtyas (2017), dan Deisy Debora Wenas (2017) yaitu sama-sama mendapati hasil bahwa arus kas operasi berpengaruh secara positif serta signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas100 periode 2011-2015.

Hasil penelitian Janis Berzins et al (2019) dalam penelitiannya yang mendapati hasil efek kausal dari pajak dividen sangat dimoderasi oleh hubungan antara biaya agensi dan dividen. Joel Obayagbona & Darlington Ogbeide (2018), dalam temuan empiris mereka bahwa kewajiban pajak pada perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen, perusahaan. Sedangkan secara teori yang sudah ada menyatakan bahwa pajak adalah salah factor yang menentukan terhadap kebijakan dividen perusahaan, dimana ketika pajak naik maka memberikan efek negative terhadap pembayaran dividen. Sedangkan menurut hasil penelitian Jenis tersebut juga menunjukkan bahwa kenaikan pajak mungkin tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil berbeda dengan penelitian yang dilakukan kedua peneliti menunjukkan ketidak konsistenan hasil uji antara pajak dengan kebijakan dividen, hasil yang bervariasi terhadap penelitian terdahulu memungkinkan untuk melakukan penelitian ulang untuk mendapatkan hasil yang lebih terbaru terhadap penelitian tersebut.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian- penelitian sebelumnya Perbedaan yang ada pada penelitian ini yaitu terletak pada sampel perusahaan yang akan diteliti dan variabel yang digunakan. Penelitian ini lebih berpusat pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada indeks Jakarta Islamic Index yang menyediakan data penelitian selama periode yang telah ditetapkan. Dalam penelitian ini digunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen dan, arus kas operasi arus kas bebas dan pajak sebagai variabel independen

yang akan digunakan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap variabel dependen dividen. Data yang digunakan dalam penelitian ini mencakup perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index pada rentang waktu 2017-2019.

Dividen merupakan keuntungan yang didapat oleh perusahaan yang diperoleh dari laba bersih perusahaan yang dibagikan terhadap para pemegang saham sebagai investor di perusahaan pada waktu tertentu, biasanya dibayarkan sebelum pembukuan selesai. Keputusan dalam penentuan pembayaran dividen merupakan keputusan yang sulit. Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan utama manajemen keuangan perusahaan, kebijakan dividen pada dasarnya mempersoalkan tentang penetapan besaran dividen yang akan dibagikan terhadap para pemegang saham dan juga cara pendistribusian yang akan dipakai dalam proses pembagian dividen perusahaan (Bambang Sugeng :390).

Hal ini dikarenakan manajemen dan pemegang saham memiliki sudut pandang yang berbeda. Pemegang saham selalu menginginkan dividen yang lebih besar, namun pemberian dividen yang lebih besar dapat menghambat laju pertumbuhan perusahaan karena keterbatasan dana. Teori ketidak relevan dividen menjelaskan bahwa investor dapat mempengaruhi tingkat pengembalian suatu saham terlepas dari dividen saham, misalnya dari sudut pandang investor jika keuntungan organisasi adalah terlalu besar maka investor dapat membeli lebih banyak saham dengan dividen sesuai keinginan (Abdur Rahman et al 2018).

Arus kas bebas merupakan dana aliran kas perusahaan yang tersedia untuk dibagikan terhadap para pemegang saham setelah dilakukan investasi pada aktiva tetap serta modal kerja perusahaan. Arus kas bebas merupakan arus kas yang tersisa setelah dikurangi pendapatan yang diharapkan, arus kas bebas harus meliputi pertimbangan adanya pengaruh sinergi, dikarenakan juga mengenai dampak marginal dari akuisisi, selain itu estimasi arus kas tersebut harus dihitung sebelum beban perusahaan (Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary : 489)

Dalam beberapa penelitian ditemukan arus kas bebas berpengaruh signifikan positif terhadap rasio pembayaran dividen, variabel arus kas bebas berpengaruh signifikan berpengaruh positif terhadap dividen payout ratio. arus kas bebas yang tinggi cenderung tidak untuk manipulasi pendapatan, karena dalam hal ini kebanyakan investor sementara yang akan bertindak mengawasi kinerja perusahaan agar lebih berfokus pada perusahaan informasi arus kas bebas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan dividen (K.E. Gunawan et al 2019). Berdasarkan pemaparan diatas maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut :

*H<sub>1</sub> : Arus Kas Bebas memiliki pengaruh terhadap dividen periode pada perusahaan yang terdaftar di JII.*

Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktifitas operasional perusahaan dan berkaitan dengan aktifitas kas suatu perusahaan. Seluruh aktifitas operasional yang dilakukan oleh perusahaan yang nantinya dari aktifitas tersebut menjadi arus kas operasi secara total. Arus kas operasi merupakan kas yang dihasilkan dari pengoprasian perusahaan, biasanya didefinisikan sebagai pendapatan yang diperoleh perusahaan dan dikurangi seluruh biaya oprasi, namun yang dihitung melalui serangkaian penyesuaian terhadap laba bersih. Arus kas operasi dapat dijumpai di laporan arus kas perusahaan, disebut juga sebagai arus kas yang disediakan pengoprasian atau aktifitas operasional perusahaan (Yanto Kusdianto: 251).

Penelitian terdahulu menemukan bahwa arus kas operasi, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pembayaran dividen. dalam penelitian ini yang melibatkan variabel arus kas operasi dengan dividen yang mendapati hasil positif signifikan. Kontribusi dari penelitian ini adalah bersama dengan masalah keagenan arus kas operasi masuk Abbas Saad Hamada Alkhuzaie et al (2018). Sejalan dengan penelitian Deisy Debora Wenas et al (2017) yang juga menemukan hasil serupa yaitu arus kas operasi berpengaruh secara positif terhadap variabel dividen, yang melakukan penelitian terhadap perusahaan property di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan informasi literature diatas maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut :

*H<sub>2</sub> : Arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap variabel deviden pada perusahaan terdaftar di JII.*

Pajak bagi perusahaan adalah suatu kontribusi wajib terhadap Negara, yang tentunya harus dibayar oleh perusahaan dalam jangka waktu yang sudah ditentukan sehingga perusahaan harus memiliki perencanaan yang baik terhadap kewajiban pajak perusahaan. Pajak merupakan kontribusi wajib kepada Negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan undang-undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung serta di fungsikan untuk keperluan Negara untuk kepentingan dan kemakmuran rakyat. Sedangkan wajib pajak adalah pembayaran pajak, pemotongan pajak, serta pemungutan pajak yang sesuai dengan perundang-undangan perpajakan (Liberti Pandiangan: 113)

Sedangkan dalam penelitian sebelumnya dijelaskan pajak dalam penelitian yang dilakukan Hasan et al menunjukkan tidak ada pengaruh terhadap pembayaran dividen, yang membuat investor lebih memilih pembayaran dividen berkala atas saham mereka daripada keuntungan modal. Janis Berzins et al (2019) mendapati hasil efek kausal dari pajak dividen sangat dimoderasi oleh hubungan antara biaya agensi dan dividen. menstabilkan dividen. Secara khusus penelitian menunjukkan dividen itu bergantung pada trade off antara biaya penting pembayaran dividen (pajak yang lebih tinggi, yang bergantung pada apakah kepemilikannya langsung atau tidak langsung) dan manfaat penting (konflik pemegang saham yang lebih rendah, yang bergantung pada ekuitas pemegang saham pengendali). Berdasarkan informasi di atas maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut :

*H<sub>3</sub> : Variabel Pajak memiliki pengaruh terhadap variabel dividen perusahaan yang terdaftar di indeks JII.*

## **Metode**

Metode Penelitian merupakan suatu cara berfikir dan berbuat yang dipersiapkan secara oleh seorang peneliti untuk melakukan penelitian, serta untuk mencapai tujuan dari penelitian tersebut. Moh nazir (2005) kegunaan dari penelitian adalah untuk menyelidiki suatu keadaan dari konsekwensi terhadap suatu keadaan husus (Asep Saepul Hamdi :3). Merupakan suatu jalan untuk melakukan suatu tindakan untuk mengetahui atau mendapatkan hasil dari sebuah penelitian secara ilmiah.

Penelitian ini merupakan jenis penelitian yang menggunakan metode penelitian kuantitatif. Yaitu penelitian yang bersifat lebih kepada angka-angka, pengolahan secara statistic dan melakukan percobaan electoral. Penelitian dengan kuantitatif lebih menekankan terhadap fenomena obyektif dan tentu dengan kiantitatif. (Asep Saepul Hamdi :5)

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, berupa data kuantitatif yang meliputi Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas (independen). Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen. Variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Tiga variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu arus kas operasi, arus kas bebas dan pajak. Data-data penelitian didapatkan dari web yang menyediakan annual report dari perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks.

Populasi merupakan seluruh bagian atau objek yang diteliti. Jumlah populasi dalam penelitian ini. Seluruh perusahaan yang menyajikan data penelitian yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks dari tahun 2017 hingga 2019. Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index yang berjumlah 30 perusahaan terdaftar didalamnya secara total keseluruhan perusahaan di JII. Namun dari 30 perusahaan terdaftar tidak semua perusahaan menampilkan data peneliti secara lengkap selama periode penelitian, ada sebagian perusahaan yang tidak menyediakan data peneliian, sehingga hanya perusahaan yang lengkap menyajikan data penelitian yang diambil sebagai populasi sampel dalam penelitian.

Pengambilan sampel perusahaan adalah dengan menggunakan metode porpusive sampling, yaitu dengan perusahaan yang memenuhi criteria yang sudah ditetapkan oleh peneliti untuk diambil sebagai sampel penelitian. yaitu perusahaan yang menyajikan data-data yang berkaitan dengan penelitian selama periode yang ditetapkan, melalui data

keuangan perusahaan yaitu diambil dari annual report perusahaan dari tahun 2017 sampai 2019 yang menyajikan data-data dari dividen, arus kas bebas, arus kas operasi dan data pajak perusahaan secara lengkap selama tahun yang ditetapkan dalam penelitian, sebagai sampel yang digunakan dalam penelitian.

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode *multiple regression* atau regresi berganda untuk pengolahan data. Sedangkan metode analisis data menggunakan statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari: uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas, dan uji autokorelasi. Kemudian melihat nilai dari koefisien determinasi ( $R_2$ ) dan uji signifikansi parameter individual (uji t) untuk mendapatkan hasil

*Software* atau perangkat lunak *eviews* dipergunakan oleh penulis dalam membantu teknik analisis data dalam bentuk model regresi linear berganda. Penulis melakukan analisis uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi), Selain itu juga dilakukan uji F dan Koefisien Determinasi. Untuk pengujian hipotesis, penulis menggunakan uji t dan Analisis Regresi Linear Berganda

Persamaan model analisis regresi linear berganda yang digunakan di dalam penelitian ini dapat dijelaskan dibawah ini;

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan ;

- Y = Dividen
- $\alpha$  = Nilai Konstanta (alpha)
- $\beta$  = Koefisien Beta
- $X_1$  = Free Cash Flow/Arus Kas Bebas (fcf)
- $X_2$  = Operating Cash Flow/Arus Kas Operasi (ocf)
- $X_3$  = Tax/Pajak (tax)
- e = Standar error

### Hasil dan Pembahasan

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Saham Jakarta Islamic indeks (JII) pada periode tiga tahun sampel yaitu 2017-2019.

Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Metode ini adalah metode pemilihan sampel yang berdasarkan pada kriteria yang sudah ditentukan sebelumnya. Pemilihan sampel dipilih dengan kriteria perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks pada periode tahun 2017-2019 yang menyajikan data-data lengkap yang berhubungan dengan variabel-variabel penelitian yang digunakan, yaitu data yang diambil dari laporan keuangan perusahaan sesuai dengan variabel yang divutuhkan.

**Table 1**  
**Hasil uji regresi**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.014512	3.423939	0.588361	0.5588
FCF	-5.66E-10	1.29E-09	-0.439765	0.6619
LOG(OCF)	0.494587	0.224850	2.199632	<b>0.0322</b>
LOG(PAJAK)	0.322861	0.111959	2.883737	<b>0.0057</b>
R-squared	0.237137	Mean dependent var		14.11146
Adjusted R-squared	<b>0.193956</b>	S.D. dependent var		2.015718
S.E. of regression	1.809711	Akaike info criterion		4.091803
Sum squared resid	173.5778	Schwarz criterion		4.235175
Log likelihood	-112.6164	Hannan-Quinn criter.		4.147522
F-statistic	5.491711	Durbin-Watson stat		1.357161
Prob(F-statistic)	<b>0.002323</b>			

Hasil yang terdapat dalam table dengan menghasilkan beberapa hasil uji antara variabel dependen dan variabel independen, variabel dependen yaitu dividen dengan variabel independent yang digunakan dalam penelitian yaitu terdiri dari variabel free cash flow ( arus kas bebas), variabel operating cash flow yaitu ( arus kas operasi) dan variabel pajak, yang dimana oleh peneliti digunakan sebagai variabel yang digunakan dalam penelitian dalam kurun waktu 2017-2019.

Hasil menunjukkan free cash flow dengan dividen memiliki nilai t- statistic -0.439765 dan nilai coefficient sebesar  $-5.66E-10$  serta hasil nilai probabilitas sebesar 0.669 yang berarti di atas 0,05 tidak memiliki pengaruh terhadap dividen sebagai variabel dependen, dan hasil coefficient yang menunjukkan angka negative. Arus kas bebas dengan nilai uji tersebut menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh secara negative terhadap keputusan dividen.

Sedangkan dua variabel independen lainnya mendapati hasil uji memiliki pengaruh terhadap dividen, dimana nilai probabilitas variabel Operating Cash Flow ( arus kas operasi) terhadap dividen memiliki nilai probabilitas 0.0322 yaitu berada di bawah 0.05 sehingga dikatakan berpengaruh terhadap dividen, operating cash flow memiliki hubungan positif terhadap dividen hal tersebut sesuai dengan nilai coefficient yang didapatkan dari hasil uji yaitu sebesar 0.494587 nilai yang didapatkan adalah positive. Sedangkan nilai t-statistic dari arus kas operasi adalah sebesar 2.199632.

Variabel pajak juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividen dengan hasil probabilitas 0.0057 sama seperti variabel operating cash flow variabel pajak juga memiliki hubungan positif dengan dividen sebagai variabel dependen. Sesuai dengan nilai coefficient dari hasil uji pada tabel yaitu dengan nilai 0.322861 yang memiliki nilai positif terhadap dividen sedangkan nilai t-statistic yang didapatkan dari hasil uji adalah sebesar 2.883737 yang juga mendapati nilai positif.

#### *Pengaruh free cash flow ( arus kas bebas) terhadap dividen pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic index*

Hasil regresi yang didapatkan dari hasil uji peneliti sesuai dengan hasil yang tertera pada table regresi, dimana variabel free cash flow atau arus kas bebas yang menggunakan data total arus kas menunjukkan tidak memiliki hubungan pengaruh terhadap dividen. Hal ini didukung dengan hasil regresi dalam table yang memiliki nilai probabilitas sebesar 0.6619 yang berarti  $> 0.05$  yang berarti berada di atas 0.05 atau lebih besar dari nilai 0.05 yang menunjukkan hasil ini tidak sesuai hipotesis penelitian yang diajukan dan Hipotesis yang diajukan ditolak. Hal tersebut juga didukung oleh nilai t statistic yang memiliki nilai -0.439765

Hasil tersebut tidak sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu yaitu K.E. Gunawan et al (2019) dalam temuannya Arus kas bebas berpengaruh signifikan positif terhadap rasio pembayaran dividen, variabel arus kas bebas berpengaruh signifikan berpengaruh positif terhadap dividen payout ratio. Dan Bashir Tijjani dan Armayau sani (2016), dalam studinya menemukan arus kas bebas berpengaruh positif pada kebijakan dividen namun tidak signifikan di perusahaan minyak dan gas di Nigeria.

Namun hasil ini sejalan dengan penelitian dari Fadhil Dhaneswara, Haryanto (2019) yang mendapati hasil bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividend dan penelitian dari Namun Arilaha (2009) yang berjudul Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen, yang menyatakan bahwa hasil penelitian yang didapat adalah arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebagian perusahaan lebih memilih mendiamkan arus kas bebas dan memilih untuk lebih melakukan investasi terhadap perusahaan dari pada melakukan pembayaran dividennya. Hal tersebut tentunya juga akan memberikan efek keagenan dimana perusahaan lebih memilih untuk mendiamkan arus kas bebas dengan tanpa ada kebijakan terhadap penggunaan arus kas bebas.



*Pengaruh operating cash flow ( arus kas operasi) terhadap dividen pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index*

Temuan penelitian berdasarkan hasil dari table regresi diatas menunjukkan bahwa variabel operating cash flow atau arus kas operasi berpengaruh dan signifikan terhadap variabel dividen. Dengan hasil probabilitas  $< 0.05$  sehingga variabel arus kas operasi berpengaruh signifikan, dengan nilai probabilitas sebesar 0.0322 yang tentunya berada dibawah nilai 0.05 seperti yang tertera dalam table regresi. Hasil tersebut juga memiliki nilai t statistic sebesar 2.199632. Hasil penelitian ini sesuai dengan Hipotesis yang diajukan oleh peneliti bahwa arus kas operasi (operating cash flow) memiliki pengaruh terhadap dividen. Dan hipotesis yang diajukan peneliti diterima.

Hasil tersebut sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu yang diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Abbas Saad Hamada Alkhuzaie et al (2018) yang mendapati bahwa arus kas operasi, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pembayaran dividen. dalam penelitian ini yang melibatkan variabel arus kas operasi dengan dividen yang mendapati hasil positif signifikan. Kontribusi dari penelitian ini adalah bersama dengan masalah keagenan arus kas operasi masuk. Saved Abbas Hashemi dan Fatemah Zahra Kashani Zadeh (2012) dan Zarah Puspitaningtyas (2017) juga mendapati hasil penelitian bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. seluruh hasil penelitian yang digunakan peneliti mendukung hasil yang didapat oleh penelitian ini, dimana hasil yang didapatkan adalah menunjukkan adanya pengaruh dari arus kas operasi terhadap dividen.

Sehingga hal tersebut akan memberikan pertimbangan terhadap perusahaan agar pembayaran dividen menggunakan dari arus kas operasi dan perusahaan agar lebih menjaga arus kas operasi dalam keadaan positif, sehingga akan mampu membayar dividen perusahaan dengan menggunakan kas operasi.

*Pengaruh pajak (taxe) terhadap dividen pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index*

Hasil yang didapati dalam table di atas menunjukkan bahwa variabel pajak berpengaruh serta signifikan terhadap dividen. Hasil uji regresi antar variabel pajak dengan dividen yaitu mendapati nilai dengan hasil probabilitas 0.0057, yang berarti nilai probabilitasnya kurang dari  $< 0.05$  yang berarti variabel pajak dalam penelitian ini memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dividen. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis yang diajukan oleh penulis yaitu pajak diduga memiliki pengaruh signifikan terhadap dividen. Sehingga hipotesis penelitian diterima dan  $H_0$  ditolak.

Hasil penelitian sejalan dengan beberapa penelitian yaitu seperti penelitian yang dilakukan Janis Berzins et al (2019) dalam penelitiannya yang berjudul *Dividends and taxes: The moderating role of agency conflicts* yang mendapati hasil efek kausal dari pajak dividen sangat dimoderasi oleh hubungan anatara biaya agensi dan dividen. yang menyatakan pajak dan dividen memiliki efek kausal. Penelitian tersebut menyatakan adanya efek kausal antara pajak dengan dividen yang berarti memiliki hubungan timbal balik anatar keduanya. Abdul Rehman dan HarutoTakumi (2012), menemukan adanya hubungan positif terhadap dividen. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa pajak berpengaruh terhadap dividen sebagai variabel terikat.

Namun berbeda dengan penelitian sebelumnya hasil penelitian ini inkonsisten dengan penelitian yang dilakukan Joel Obayagbona & Darlington Ogbeide (2018), dalam temuan empiris mereka bahwa kewajiban pajak pada perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen, hal itu juga menunjukkan bahwa kenaikan pajak mungkin tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Hasil tersebut mengindikasikan bahwa sebagian perusahaan akan melakukan pembayaran dividennya setelah perusahaan melakukan pertimbangan terhadap pajak perusahaan, sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan pembayaran serta kewajiban perusahaan terhadap pajak, yang nantinya perusahaan akan memberikan keputusan terhadap pembayaran dividen perusahaan.

Berdasarkan hasil dari pengujian diatas antara variabel independen yaitu arus kas bebas sebagai ( $X_1$ ), arus kas operasi ( $X_2$ ) dan pajak sebagai ( $X_3$ ) terhadap variabel dependen atau variabel bebas yaitu dividen ( $Y$ ). dimana didapati hasil yang menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi memiliki pengaruh signifikan terhadap dividen dengan nilai probabilitas 0.0322 yang berarti  $H_2$  diterima dan  $H_0$  Dditolak. Variabel Pajak dengan nilai probabilitas 0.0057 juga berpengaruh serta signifikan terhadap variabel dividen yang berarti hipotesis yang diajukan diterima  $H_3$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Sedangkan variabel arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan secara negative terhadap variabel dividen, yang artinya  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima atau hipotesis yang diajukan oleh peneliti tidak terbukti.

### **Simpulan dan Saran**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari uji regresi yang dilakukan antara variabel independen yang terdiri dari tiga variabel yaitu, free cash flow ( arus kas bebas), operating cash flow ( arus kas operasi dan pajak terhadap variabel dependen yaitu variabel dividen, dimana data yang digunakan adalah data perusahaan yang diambil dari laporan keuangan perusahaan yang terdapat di Jakarta Islamic Indeks pada periode terkait, menunjukkan bahwa dua variabel independent yaitu variabel operating cash flow atau arus kas operasi dan variabel pajak berpengaruh serta signifikan terhadap dividen. Sedangkan satu variabel free cash flow atau arus kas bebas didapati tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu dividen perusahaan yang ada di Jakarta Islamic Indeks.

Sesuai dengan hasil uji terhadap data dimana didapatkan hasil uji yang dapat disimpulkan bahwa free cash flow ( aruskas bebas) tidak berpengaruh terhadap dividen, sedangkan variabel operating cash flow berpengaruh signifikan terhadap dividen, dan variabel pajak dalam uji penelitian ini terdapat pengaruh dan signifikan terhadap dividen, dari hasil tersebut dapat disimpulkan dari tiga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dua diantaranya diterima dan satu ditolak. Yaitu hipotesis  $H_2$  diterima dan  $H_0$  ditolak, hipotesis  $H_3$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Sedangkan satu hipotesis lainnya yang telah diajukan dalam penelitian tidak terbukti dan hipotesis tersebut ditolak.

Dari hasil yang telah dipaparkan diatas maka Saran penelitian terhadap penelitian yang selanjutnya adalah sebagai berikut : (1) Penambahan tahun observasi yang digunakan dan penambahan perusahaan yang digunakan sebagai sampel data yang digunakan dalam penelitian, sehingga akan memberikan informasi yang lebih lengkap terhadap hal yang berhubungan dengan kebijakan dividen pada perusahaan, (2) Penambahan variabel laba sebagai salah satu variabel yang akan menguji dividen karena laba adalah salah satu factor utama penentu jumlah pembayaran dividen, (3) Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan alat uji yang berbeda dengan penelitian ini seperti penggunaan vecm dan yang lain, agar lebih memberikan variasi hasil uji yang lebih kuat dari penelitian yang sudah dilakukan oleh penelitian ini.

### **Daftar Rujukan**

- Abbas Saad Hamada Alkhuzae dan Muzaffar Asad, 2018, Operating Cash Flow, Corporate Governance, And Sustainable Dividend Payouts, *International Journal of Entrepreneurship*, Volume 22, Issue 4.
- Arilaha, M. A. 2009, Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 78-87.
- Asep Saepul Hamdi, & E Baharuddin, 2014, *Metode Prnelitian Kuantitatif Aplikasi Dalam Pendidikan*, Yogyakarta: CV Budi Utama
- Bambang Sugeng, 2019, *Manajemen Keuangan Fundamental*, Yogyakarta: CV Budi Utama
- Bashir Tijjani dan Armayau Sani, 2016, An Empirical Analysis of Free Cash Flow and Dewi Fitriyani, & Deny Arnos Kwary, 2005, *Prinsip-Prinsip Managemen*



- Dividend Policy in the Nigerian Oil and Gas Sector, *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol.7, No.12.
- Fadhil Dhaneswara dan Haryanto, 2019, Pengaruh Laba, Arus Kas Operasi,dan Arus Kas Bebas Terhadap Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Keuangan 2008-2017, *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING* Volume 8, Nomor 2.
- Janis Berzins et al, 2019, Dividends and taxes: The moderating role of agency conflict, *Journal of Corporate Finance*,58.
- Joel Obayagbona & Darlington Ogbeide, 2018, Corporate Taxes, Agency Costs and Dividend Policy of Non-Financial Firms in Nigeria, *Amity Journal of Finance*, Vol. 3. Issue 1.
- K.E. Gunawan et al, 2019, The effect of good corporate governance on dividend policy, *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, volume 308.
- Keuangan*,Jakarta: Salemba Empat
- Liberti Pandiangan, 2008, *Modernisasi & Reformasi Pelayanan Perpajakan: Berdasarkan UU Terbaru*, Jakarta: PT Gramedia
- Muhammad Arfan dan Trilas Maywindlan,2013, Pengaruh Arus Kas Bebas, Collateralizable, dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index, *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi* Vol. 6 No. 2 Juli
- Rehman dan HarutoTakumi, 2012, Determinants Of Dividend Payot Ratio:Evidence From Karachi Stock Exchange (KSE), *Journal of Contemporary Issues in Business Research*. Vol. 1, No. 1.
- Sari Kurniawati dan Isroah,2017, Pengaruh Earning Per Share, Arus Kas Kegiatan Operasi, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Pada Indeks Kompas 100 Periode 2011-2015. *Jurnal Nominal*, volume IV. Nomor 2.
- Satriya Candra Bondan Prabowo dan Ubud Salim, 2013, Pengaruh Kepemilikan Institusional, Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen dan Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI),*Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol 11, No 3,September
- Saved Abbas Hashemi dan Fatemah Zahra Kashani Zadeh, 2012, The impact of financial leverage operating cash flow and size of company on the dividend policy (case study of Iran), *Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business*, Vol 3, NO 10.
- Wenas et al,2017, Analysis Relationship Of Operating Cash Flow And Net Income On Cash Dividend Of Property At The Company Listed In Indonesia Stock Exchange, *Jurnal EMBA*, Vol 5, No 1, Maret.
- Yanto Kusdianto, 2009, *Cara Mudah Memahami Istilah Investasi*, Jakarta: Hikmah (PT Mizan Publika)
- Zarah Puspitaningtyas, 2017, The Meaning of Net Income and Operating Cash Flow In Determening The Dividend Policy, *International Journal of Current Research* Vol. 9, October.