

**PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO, FREE CASH FLOW, UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP PEMBAGIAN DEVIDEN  
(Studi Empiris Perusahaan *food and beverages* 2010-2014)**

Putu Pradita Pratama Putra

Universitas Negeri Surabaya

Putupradita1992@gmail.com

***Abstract***

*This study uses a quantitative approach for reviewing and re-verify existing theories. For this type of research itself is causal research, where the research was conducted to determine the relationship between the independent variable on the dependent variable. This research requires secondary data such as financial statements have been audited and posted by the company. In this study, the object of the research is that companies food and beverage that have gone public are listed in the Indonesia Stock Exchange (BEI).*

*Keywords: Dividend, Debt to Equity Ratio, Free Cash Flow, Firm Size*

**PENDAHULUAN**

Investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksi oleh investor. Untuk mengurangi resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun dari informasi lain yang relevan, seperti kondisi ekonomi dan politik suatu negara. Informasi dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan, sehingga diperlukan

keputusan-keputusan keuangan yang saling menguntungkan bagi investor maupun perusahaan.

Keputusan keuangan pada dasarnya terdiri dari keputusan investasi (*investment decision*), keputusan pendanaan (*financing decision*), dan keputusan dividen (*dividend decision*) atau sering disebut dengan kebijakan dividen (*dividend policy*) (Horne, 2002:67). Keputusan investasi menyangkut keputusan tentang diperolehnya dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Dengan kata lain, keputusan investasi adalah penentuan investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang. Keputusan pendanaan atau pembelanjaan menyangkut tentang bagaimana memperoleh dana untuk membiayai investasi yang efisien, bagaimana menentukan komposisi sumberdana yang optimal bagi perusahaan dan bagaimana komposisi yang optimal itu harus dipertahankan serta apakah perusahaan sebaiknya menggunakan modal asing atautakah modal sendiri. Dan keputusan dividen atau yang sering disebut dengan kebijakan dividen menyangkut tentang masalah distribusi dari laba yang diperoleh perusahaan, apakah sebaiknya dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atautakah laba tersebut sebaiknya diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan (Riyanto, 2001:37).

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang penting dan harus dipertimbangkan matang-matang oleh manajemen perusahaan, karena kebijakan dividen akan melibatkan kepentingan pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya. Pada hakikatnya, kebijakan dividen merupakan penentuan berapa banyak laba yang diperoleh akan dibagikan

kepada pemegang saham sebagai dividen, dan berapa banyak laba yang akan ditahan untuk reinvestasi (Suad, 2001).

Tujuan dibagikannya dividen adalah untuk memaksimalkan pemegang saham atau harga saham dan menunjukkan likuiditas perusahaan. Dari sisi investor, dividen merupakan salah satu motivator untuk menanamkan dana dipasar modal. Investor akan lebih memilih dividen yang berupa kas dibandingkan dengan *capital gain*. Teori kebijakan dividen yang optimal diartikan sebagai rasio pembayaran dividen yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan menginvestasikan dana serta berbagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai dividen daripada *capital gain* (Suad, 2001).

Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba merupakan salah satu indikator utama kemampuan perusahaan untuk membayar dividen sehingga profitabilitas merupakan faktor penting terhadap pembagian dividen (Sunarto, 2003). Profitabilitas merupakan faktor yang memiliki peran signifikan dalam pembagian dividen. Karena semakin tinggi profit yang dihasilkan perusahaan, maka perusahaan memiliki dana untuk melakukan aktivitas perusahaan.

Perusahaan manufaktur cenderung memiliki peningkatan signifikan pada Produk Domestik Bruto khususnya pada perusahaan *Food and Beverages*, oleh karena itu peningkatan PDB tersebut akan mengakibatkan dividen akan dibagikan kepada investor dikarenakan laba perusahaan meningkat juga. Perusahaan makanan dan minuman merupakan aspek paling berpengaruh atau merupakan perusahaan yang mengalami peningkatan cukup signifikan daripada perusahaan manufaktur lainnya. PDB diyakini sebagai indikator ekonomi terbaik dalam menilai perkembangan ekonomi suatu negara. Perhitungan pendapatan nasional

ini mempunyai ukuran makro utama tentang kondisi suatu negara. Pada umumnya, perbandingan kondisi antar negara dapat dilihat dari pendapatan nasional negara tersebut sebagai gambaran bagi Bank Dunia untuk menentukan apakah suatu negara berada dalam kelompok negara maju atau berkembang melalui pengelompokan besarnya PDB. PDB suatu negara sama dengan total pengeluaran atas barang dan jasa dalam perekonomian (Herlambang, 2001).

Tujuan penulisan jurnal ini adalah untuk mengetahui tentang seberapa besar pengaruh variabel *debt to equity ratio*, *free cash flow*, dan *firm size* terhadap total pembagian dividen pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.

### **Rumusan Masalah**

1. Apakah *Debt Equity Ratio* berpengaruh terhadap pembagian dividen pada perusahaan *food and beverages*?
2. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap pembagian dividen pada perusahaan *food and beverages*?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap pembagian dividen pada perusahaan *food and beverages*?

### **KAJIAN PUSTAKA**

Menurut Setia (2003:26) menyatakan bahwa dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Cadangan yang diambil dari EAT dilakukan sampai cadangan

mencapai minimum dua puluh persen dari modal yang ditempatkan, jika kurang dari dua puluh persen maka tidak dicadangkan. Modal yang ditempatkan adalah modal yang disetor penuh ditambah dengan modal yang belum disetor sehubungan dengan penerbitan saham baru seperti *rights* dan *warran*. Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan dividen yang akan dibagikan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Apabila perusahaan memperoleh laba bersih maka laba bersih disini sering disebut sebagai laba setelah pajak atau *Earnings After Tax* (EAT). Apabila pihak manajemen memutuskan untuk membagikan pada para pemegang saham, maka bagian laba yang dibagikan tersebut disebut sebagai dividen. Jumlah dividen yang dibayar jika kita bagi dengan jumlah saham perusahaan yang beredar, maka dividen tersebut sebagai dividen per lembar saham atau *dividend per share* (DPS). Sedangkan proporsi dividen yang dibayarkan dari EAT disebut sebagai *dividend payout ratio* (DPR), sedangkan dari jumlah laba bersih yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham disebut sebagai laba ditahan (*retained earnings*) (Setia, 2003: 30).

*Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban. Oleh karena itu semakin rendah DER, semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban (Sutrisno, 2003:89). Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan akan menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dan cicilan hutang. Semakin besar hutang yang digunakan dalam struktur modal maka semakin besar pula kewajiban (beban tetap) yang ditanggung oleh perusahaan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang

saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban (beban tetap) tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Prihantoro (2002) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat DER berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, maka mengakibatkan semakin rendahnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Dengan demikian DER berpengaruh negatif dengan DPR.

Jensen (1992) mendefinisikan *free cash flow* adalah aliran kas yang merupakan sisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan *Net Present Value* (NPV) positif yang didiskontokan pada tingkat biaya modal yang relevan. *Free cash flow* ini lah yang sering menjadi pemicu timbulnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer.

Ketika *free cash flow* tersedia, manajer disinyalir akan menghamburkan *free cash flow* tersebut sehingga terjadi inefisiensi dalam perusahaan atau akan menginvestasikan *free cash flow* dengan return yang kecil (Smith & Kim, 1994). White et. al. (2003) mendefinisikan *free cash flow* sebagai aliran kas diskresioner yang tersedia bagi perusahaan. *Free cash flow* adalah kas dari aktivitas operasi dikurangi *capital expenditures* yang dibelanjakan perusahaan untuk memenuhi kapasitas produksi saat ini. *Free cash flow* dapat digunakan untuk penggunaan diskresioner seperti akuisisi dan pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan (*growth-oriented*), pembayaran hutang, dan pembayaran kepada pemegang saham baik dalam bentuk dividen. Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen.

Ross et al (2000) mendefinisikan *free cash flow* sebagai kas perusahaan yang dapat didistribusi kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja (*working capital*) atau investasi pada aset tetap. *Free cash flow* menunjukkan gambaran bagi investor bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak sekedar “strategi” menyiasati pasar dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang melakukan pengeluaran modal, *free cash flow* akan mencerminkan dengan jelas mengenai perusahaan manakah yang masih mempunyai kemampuan di masa depan dan yang tidak (Tuasikal, 2003)

*Free cash flow* dikatakan mempunyai kandungan informasi bila *free cash flow* memberi signal bagi pemegang saham. Dapat dikatakan pula bahwa *free cash flow* yang mempunyai kandungan informasi yang menunjukkan jika *free cash flow* mampu mempengaruhi hubungan antara rasio pembayaran dividen dan pengeluaran modal dengan *earnings response coefficients* (Tuasikal, 2003). Dengan demikian *free cash flow* berpengaruh positif dengan DPR.

Ukuran perusahaan adalah ukuran untuk menentukan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aset (Sujianto, 2001). Menurut Yusuf dan Soraya (2004), ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan, ditunjukkan oleh *natural logaritma* dari total aset. Semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan perusahaan menggunakan modal asing juga semakin besar.

Aset mencerminkan investasi yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan volume bisnis (penjualan) yang merupakan aktivitas operasi utama

perusahaan, maka semakin tinggi investasi perusahaan, maka akan semakin tinggi volume bisnis atau tingkat penjualan yang diperoleh maka akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan. Jadi apabila perusahaan memiliki aset yang kecil, maka tingkat penjualan yang diperoleh rendah dan profit yang dihasilkan akan semakin kecil. Hal ini akan mempengaruhi keputusan investor yang mengalokasikan dana ke perusahaan, karena investor maupun kreditor dalam mengalokasikan dananya itu dilihat dari kemampuan perusahaan di masa depan (Petter, 2010).

## **METODE**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena mengkaji dan memverifikasi kembali teori yang sudah ada. Untuk jenis penelitiannya sendiri yaitu penelitian kausal, dimana penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan antar variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini membutuhkan data sekunder berupa laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan oleh perusahaan. Pada penelitian ini, objek penelitian yang digunakan ialah perusahaan-perusahaan *food and beverage* yang telah *go public* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2010-2014.

### ***Debt to Equity Ratio***

DER adalah imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya (Sutrisno,2007:218). Semakin besar rasio DER berarti kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan semakin tinggi, artinya dana yang tersedia untuk dibagikan sebagai DPR kepada pemegang saham

menjadi berkurang dan dialihkan untuk pembayaran hutang, oleh sebab itu DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### ***Free Cash Flow***

Menurut Ross et al (2000) *free cash flow* adalah kas perusahaan yang dapat didistribusi kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja (*working capital*) atau investasi pada aset tetap. Dengan meningkatnya jumlah *free cash flow*, manajer bisa menyalahgunakan dengan berinvestasi pada proyek yang kurang menguntungkan. Alangkah baiknya *free cash flow* yang banyak seharusnya dibagikan kepada para pemegang saham sehingga dana tersebut tidak terbuang percuma.

$$FCF = \frac{\text{Net Profit} - (\text{Depresiasi} + \text{Bunga})}{\text{Total Aset}}$$

### ***Firm Size***

Menurut Yusuf dan Soraya (2004) ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan, melalui perhitungan *natural logaritma* dari total aktiva. Jika perusahaan mempunyai akses yang mudah ke pasar modal berarti perusahaan tersebut mudah untuk mendapatkan dana, maka dari itu perusahaan dengan ukuran yang besar akan memiliki kesempatan lebih mudah mendapatkan pinjaman melalui pasar modal.

$$FS = Ln (\text{Total Aset})$$

## **Teknik Analisis Data**

### **Analisis Regresi Berganda**

Dalam menganalisis data, teknik analisis yang akan dilakukan ialah analisis dengan regresi berganda. Penggunaan analisis regresi berganda dilakukan karena penelitian ini dirancang untuk meneliti variabel-variabel bebas yang berpengaruh terhadap variabel terikat dengan menggunakan data *cross section*. Sehingga persamaannya adalah sebagai berikut:

$$DPR = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 FCF + \beta_3 FS + \varepsilon$$

keterangan:

$\alpha$  = Konstanta

DPR = Deviden Payout Ratio

DER = Debt to Equity Ratio

FCF = Free Cash Flow

FS = Firm Size

## **HASIL**

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **Uji Normalitas Data**

Uji normalitas bertujuan untuk apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan analisis statistik, yaitu:

## 1. Analisis Grafik

Metode yang lebih handal adalah dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan (Ghozali, 2012:163):

- a. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

## 2. Analisis Statistik

Uji normalitas dengan grafik akan menyesatkan apabila tidak berhati-hati secara visual terlihat normal, namun secara statistik bisa sebaliknya. Uji statistik lain yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis (Ghozali, 2012:164), yaitu:

$H_0$ : Data residual berdistribusi normal

$H_a$ : Data residual tidak berdistribusi normal

Dengan melihat angka probabilitas dengan ketentuan, probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, sedangkan probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima.

a) Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2012:105) menyatakan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas didalam model regresi dengan melihat nilai *tolerance* > 0,10 dan lawannya nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 berarti data tidak ada masalah multikolinieritas.

b) Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2012:110) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi maka dapat dideteksi dengan uji Durbin-Waston (DW Test).

**Tabel 1. Uji Auto Korelasi**

<b>Pengambilan Keputusan Autokorelasi</b> <b>Hipotesis Nol</b>	<b>Keputusan</b>	<b>Jika</b>
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	Tanpa keputusan	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tanpa keputusan	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif maupun negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: Ghozali, 2012:110

c) Uji Heteroskedastisitas

Uji yang bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut

*homoskedastisitas* dan jika berbeda disebut *heteroskedastisitas*.

Homoskedastisitas adalah kesamaan varians dari residual. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu melihat hasil output SPSS melalui grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID (Ghozali, 2012:139). Dasar analisis:

- A. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- B. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Penyajian Data

**Tabel 2. Descriptive Statistik**

	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
DPR	25	25.00	55.00	42.6000	8.97218
SIZE	25	20.07	50.23	35.4412	9.04552
DER	25	20.00	49.00	36.2400	9.27937
FCF	25	18.00	49.00	35.0800	8.67429
Valid N (listwise)	25				

Sumber : Data Olahan

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variabel dependen pada penelitian ini yaitu DPR (*Dividen Payout Ratio*) memiliki nilai rata-rata (mean) 42.6000 dengan standar deviasi sebesar 8.97218. nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-rata menunjukkan hasil yang baik, karena mengindikasikan bahwa fluktuasi data variabel DPR (*Dividen Payout Ratio*) rendah. Nilai minimum DPR sebesar 25.00 pada perusahaan PT. Nippon Indosari

Corpindo Tbk. (ROTI). Nilai maksimum DPR sebesar 55.00 ada pada PT. Delta Djakarta Tbk. (DLTA).

Berdasarkan tabel diatas, variabel independen yang diproyeksikan Ukuran Perusahaan (SIZE) menunjukkan bahwa nilai rata-rata SIZE sebesar 35.4412 sedangkan standar deviasinya menunjukkan nilai sebesar 9.04452. nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-rata menunjukkan hasil yang baik, karena standar deviasi mencerminkan variasi atau poerbedaan data yang lebih kecil daripada nilai rata-ratanya. Nilai minimum SIZE dimiliki oleh PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI) yaitu sebesar 20.07, dan nilai maksimum SIZE sebesar 50.23 pada PT. Delta Djakarta Tbk. (DLTA).

Pada tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai variabel independen DER (Debt to Equity Ratio) menunjukkan hasil yang baik karena nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-ratanya. Hal ini mengindikasikan bahwa fluktuasi data DER rendah. Nilai rata-rata DER (Debt To Equity Ratio) pada tabel diatas sebesar 36.2400 dan standar deviasinya sebesar 9.27937. hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi data variabel DER rendah. Nilai maksimum DER sebesar 49.00 dimiliki oleh PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR). Nilai minimum sebesar 20.00 dimiliki oleh PT. Delta Djakarta Tbk. (DLTA).

Pada tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai variabel independen FCF (Free Cash Flow) menunjukkan hasil yang baik, karena nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-ratanya. Hal ini mengindikasikan bahwa fluktuasi data variabel FCF rendah. Nilai rata-rata FCF (Free Cash Flow) pada tabel diatas sebesar 35.0800 dan nilai standar deviasinya sebesar 8.67429. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi data variabel FCF rendah. Nilai maksimum FCF sebesar 49.00

dimiliki oleh PT. Delta Djakarta Tbk. (DLTA). Nilai minimum sebesar 18.00 dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

### Uji Normalitas

**Table 3. Normalitas Data**

	DPR	SIZE	DER	FCF
N	25	25	25	25
Normal Parameters a.b				
Mean	42.6000	35.4412	36.2400	35.0800
Std. Deviation	8.97218	9.04552	9.27937	8.67429
Most Extreme Differences				
Absolute	.122	.142	.173	.136
Positive	.122	.109	.093	.132
Negative	-.122	-.142	-.173	-.136
Kolmogorov-Smirnov Z	.611	.710	.863	.682
Asymp. Sig. (2-tailed)	.850	.695	.446	.742

sumber : data olahan

Berdasarkan data tabel tersebut di atas terlihat bahwa ukuran perusahaan nilai  $Z = 0,710$  pada  $\text{Sig.} = 0,695$ , dept to equaty ratio nilai  $Z = 0,863$  pada  $\text{sig.} = 0,446$ , free cahs fow nilai  $Z = 0,682$  pada  $\text{sig.} = 0,742$  dan dividen pert ratio nilai  $Z = 0,611$  pada  $\text{sig.} = 0,850$ . Ini menunjukkan bahwa semua variabel mempunyai sebaran normal, kaarena nilai normatif dikatakan normal jika nilai  $\text{sig.} = > 0,05$ .

### Uji Autokorelasi

**Tabel 4. Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of The Estimate	Durbin-Watson
1	.978 <sup>a</sup>	.957	.951	1.98755	1.778

Sumber : Data Olahan

Nilai DW lebih besar dari batas atas (DU) yakni 1,654 dan kurang dari (4-DU) yakni 2,346. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada auto korelasi.

## Uji Multikolinieritas

**Tabel 5. Uji Multikolinieritas**

VARIABEL	TOLERANCE	Varian Inflation Faktor (VIF)
Size	0,194	5,162
DER	0,093	10,739
FCF	0.065	15,397

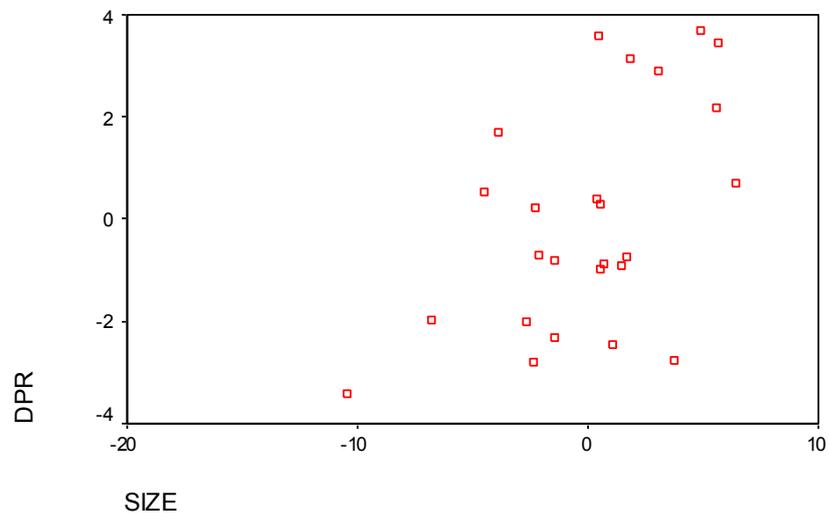
Sumber: Data Olahan

Dari hasil output VIF dari ketiga variabel = Size =5,162, DER =10,739, FCF = 15,397 hanya size yang memenuhi syarat atau  $< VIF = 10$  dan mempunyai angka tolerance  $> 0,1$  atau mendekati 1 (Ghozali, 2001)

## Uji Heteroskedastisitas

### Partial Regression Plot

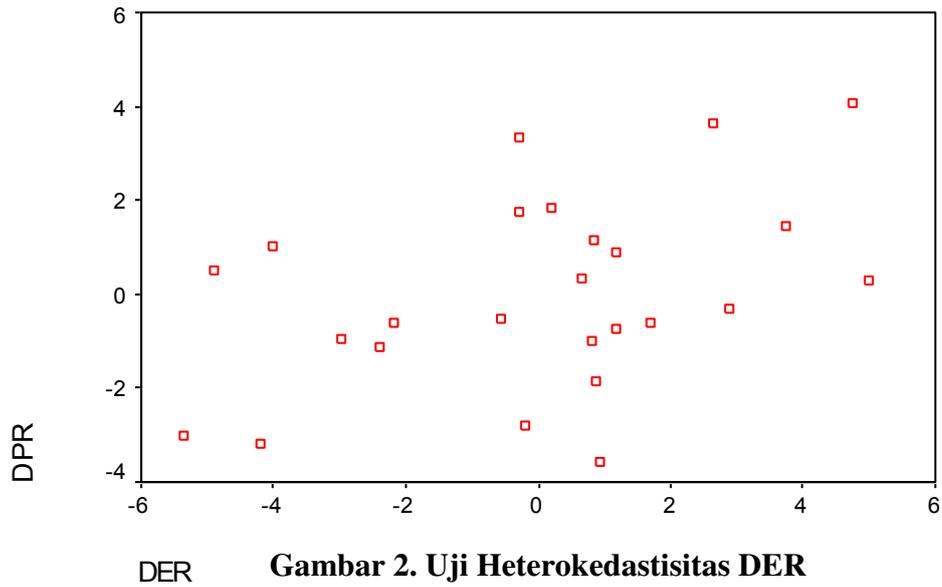
Dependent Variable: DPR



**Gambar 1. Uji Heterokedastisitas Size**

### Partial Regression Plot

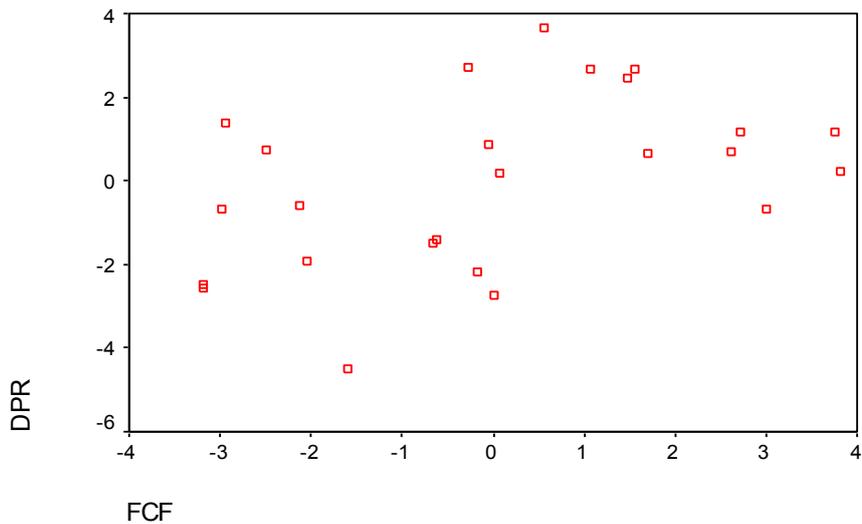
Dependent Variable: DPR



**Gambar 2. Uji Heterokedastisitas DER**

### Partial Regression Plot

Dependent Variable: DPR



**Gambar 3. Uji Heterokedastisitas FCF**

Hasil pengujian heteroskedastisitas untuk variabel size, DER dan FCF menunjukkan bahwa titik-titik tidak membentuk pola tertentu atau tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dengan demikian, asumsi-asumsi

normalitas, multikolinearitas dan heteroskedastisitas dalam model regresi dapat dipenuhi dari model ini.

### Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

**Tabel 4. Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of The Estimate	Durbin-Watson
1	.978 <sup>a</sup>	.957	.951	1.98755	1.778

Sumber : Data Olahan

Berdasarkan hasil uji determinan terlihat *Adjusted R Square* sebesar = 0,951 atau 95,10%. Artinya bahwa ukuran perusahaan, *debt to equity ratio* dan *free cash flow* mampu menjelaskan variasi pembagian dividen perusahaan sebesar 95,10%, sedangkan sisanya sebesar 0,90 % merupakan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pembagian dividen perusahaan, tetapi tidak terprediksi dalam penelitian ini.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pembagian Dividen Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pembagian dividen. Pengaruh positif ini menunjukkan bahwa apabila variabel ukuran perusahaan mengalami kenaikan maka akan menyebabkan kenaikan juga pada variabel pembagian dividen. Hal ini disebabkan oleh tingginya tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dengan ukuran yang besar

. Hasil penelitian di atas, didukung hasil penelitian Triani (2014) mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkatnya ukuran perusahaan akan diikuti oleh peningkatan struktur modal dan peningkatan dari tahun ke tahun atau mempunyai pola yang meningkat.

### **Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap Pembagian Dividen Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap pembagian dividen. Ini mengandung makna bahwa semakin tinggi rasio ini, maka perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang sahamnya semakin tinggi. Pengaruh positif dari *debt to equity* terhadap DPR terjadi apabila perusahaan berusaha memberi sinyal positif bagi investor dengan menambah hutang, yang kemudian menambah nilai produksi agar dapat meningkatkan laba perusahaan. Dari meningkatnya laba perusahaan kemudian meningkatkan dibagikannya dividen bagi para pemegang saham.

Hasil penelitian di atas diperkuat oleh penelitian Febryanno.Raissa (2011) mengatakan bahwa *Debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR) penelitian ini mengindikasikan bahwa kebijakan pembayaran dividen yang merupakan tanggung jawab perusahaan berkaitan dengan pinjaman yang dilakukan.

## **Pengaruh *free cash flow* terhadap Pembagian Dividen Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap pembagian dividen. Karena semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen.

Hasil penelitian di atas, didukung atau diperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Gill, et al. (2010) yang menyebutkan aliran kas berhubungan positif dengan kebijakan dividen. Artinya tinggi atau rendahnya pembagian dividen sangat dipengaruhi oleh *free cash flow*. Hal ini disebabkan karena *free cash flow* dapat digunakan untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham, investasi perusahaan, pembayaran hutang dan lain-lain.

## **SIMPULAN**

1. Berdasarkan hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, dan *free cash flow* secara bersama-sama berpengaruh terhadap pembagian dividen perusahaan. Ini mengandung makna bahwa ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, *free cash flow* secara simultan dapat dipakai secara sebagai dasar untuk memprediksi pembagian dividen perusahaan. Jadi hipotesis yang diajukan bahwa variabel ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, dan *free cash flow* berpengaruh secara simultan terhadap pembagian dividen perusahaan terbukti, karena didukung oleh data.
2. Berdasarkan hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, dan *free cash flow* secara parsial berpengaruh terhadap pembagian dividen

perusahaan. Ini mengandung makna bahwa ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, *free cash flow* secara parsial dapat dipakai sebagai dasar untuk memprediksi pembagian dividen perusahaan. Jadi hipotesis yang diajukan bahwa variabel ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, dan *free cash flow* secara parsial berpengaruh secara simultan terhadap pembagian dividen perusahaan terbukti, karena didukung oleh data.

3. Berdasarkan hasil penelitian bahwa variabel variabel *free cash flow* merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap pembagian dividen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andika Wisnu Sofia Rahman dan Ni Nyoman Alit Triani. 2014. "Pengaruh Arus Kas Bebas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012". *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 2(4) hal. 8-12
- Atmaja, Lukas Setia. 2003. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset
- Febryanno.Raissa. 2012. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Yang Tercatat Di PT. Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan*. Vol. 1(1) hal. 10-15
- Gill, Amarjit , Nahum Biger, dan Rajendra Tibrewala. 2010. "Determinants of Dividend Payout Ratios: Evidence fro United States". *The Open Business Journal*. Vol. 3, pp. 8-14.
- Ghozali, Imam. 2012. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20". Semarang : UNDIP.
- Jensen, G.R. Solberg, D.P. and Zorn, T.S. 1992. Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt, and Dividend Policies. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Vol. 27, pp: 247-263.
- Prihantoro. 2002. *Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio pada Perusahaaan Publik diIndonesia*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* No.1 Jilid 8.p.7-14

- Peter J. Paul dan Olson Jerry C. (2010). *Consumer Behaviour and Marketing Strategy 9<sup>th</sup> ed.* New York, USA: McGraw Hill
- Ross et. Al., 2000, *Corporate Finance*, 5th, Mc Graw-Hill.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE UGM
- Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonesia.
- Sunarto dan Andi Kartika. 2003. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi dividen kas di Bursa Efek Jakarta., *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 10 hal. 67 - 82.
- Suad Husnan. 2001. *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*, Yogyakarta: UPP AMP YPKN
- Sutrisno. 2003. *Manajemen Keuangan, Teori Konsep dan Aplikasi*. Ekonesia, FE, UII, Yogyakarta
- Sujianto. 2001. *Dasar-dasar management Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Tedy Herlambang, dkk. 2001. *Ekonomi Makro Teori, Analisis Dan Kebijakan*. Jakarta: Gramedia
- Uyara, Ali Sani, dan Askam Tuasikal. 2003. Moderasi Aluran Kas Bebas terhadap Hubungan Rasio pembayaran Dividen dan Pengeluaran Modal dengan Earnings Response Coefficients. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 1 hal 1-9
- Van Horne, James C. 2002. *Financial Management and Policy*, 12<sup>th</sup> Edition, Prentice Hall International, Inc. New Jersey.
- White, I. gerard., et.al. (2003). *The Analysis and use of Financial Management* (3edition) Rose, S. peter., Et.al. (2006) Money and Capital market
- Yusuf, Muhammad dan Soraya, 2004. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba Pada Perusahaan Asing dan Non Asing di Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. Vol. 8, No. 1