

## **ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN BUMN20 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2018**

Neteryufer Ratna Frisdawan Ziliwu<sup>1</sup>, \*Sri Herlina<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Kristen Immanuel Yogyakarta

\*Corresponding Email: sriherlina@ukrimuniversity.ac.id

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN20 yang terdaftar di BEI periode 2012-2018. Pengumpulan data dilakukan dengan cara dokumentasi laporan keuangan perusahaan BUMN20 dari Bursa Efek Indonesia. Populasi perusahaan BUMN20 berjumlah 20 perusahaan dan sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi sederhana dengan uji t, analisis regresi berganda dengan uji F, uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik dengan bantuan IBM SPSS versi 23. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan secara simultan struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas dan *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

**Kata kunci:** Debt to Equity Ratio, Size, Return on Asset, Free Cash Flow

### PENDAHULUAN

Perekonomian merupakan salah satu hal yang sangat penting dibahas dalam suatu Negara dikarenakan ekonomi merupakan sesuatu yang mencakup kebutuhan masyarakat maupun Negara. Meningkatnya pertumbuhan penduduk menimbulkan bertambahnya permintaan akan kebutuhan. Karena permintaan konsumen yang semakin bertambah menimbulkan banyaknya perusahaan yang

bertumbuh dan bersaing dalam dunia industri. Persaingan merupakan hal yang sering dilakukan oleh perusahaan besar atau pun perusahaan kecil. Persaingan dalam hal ini bisa mencakup banyak hal misalnya persaingan dalam produk, harga, kualitas atau mutu dan lain-lain untuk memenuhi permintaan konsumen. Perusahaan besar akan lebih mudah masuk ke pasar modal dan memperoleh modal yang cukup untuk mengembangkan usahanya.

Persaingan perusahaan terdiri dari beberapa perusahaan, salah satunya perusahaan BUMN20. BUMN20 yang masuk dalam Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan-perusahaan besar milik Negara yang memiliki aset yang besar serta memperoleh keuntungan yang besar sehingga hanya beberapa perusahaan milik Negara yang masuk dalam BUMN20. Untuk dapat bersaing dalam BUMN, setiap perusahaan yang telah terdaftar dalam sektor tersebut perlu menarik perhatian para investor. Tujuan investor melakukan investasi di perusahaan yaitu untuk memperoleh keuntungan dari hasil yang diinvestasikan. Tidak hanya perusahaan saja yang menghasilkan laba, tetapi investor juga ingin memperoleh laba atau keuntungan yang berupa dividen. Kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen kepada investor dapat memberi kepercayaan kepada investor terhadap perusahaan.

### TINJAUAN PUSTAKA

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai pembagian laba perusahaan. Kebijakan dividen dikeluarkan oleh perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) menjadi faktor penting yang akan diperhatikan para investor. Untuk itu perusahaan perlu memperhatikan faktor yang menentukan pengambilan kebijakan dividen. Dalam pengambilan keputusan tersebut, perusahaan dapat mengambil keputusan yang paling optimal guna mengurangi masalah yang tidak diinginkan berhubungan dengan investor agar kepentingan para investor dapat terpenuhi dan mempertahankan reputasi perusahaan. Perusahaan perlu mengambil kebijakan dividen ini dengan baik agar bisa menjaga keseimbangan antara kelangsungan hidup perusahaan dan kepentingan para investor.

H1 : Diduga struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN20 di bursa efek

Indonesia periode 2012-2018.

H2 : Diduga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN20 di bursa efek Indonesia periode 2012-2018.

H3 : Diduga profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN20 di bursa efek Indonesia periode 2012-2018.

H4 : Diduga *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN20 di bursa efek Indonesia periode 2012-2018.

H5 : Diduga struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *free cash flow* secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN20 di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2018.

### METODE

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan BUMN20 melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.com](http://www.idx.com)). Pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2012-2018 berturut-turut.
2. Perusahaan BUMN20 yang memiliki laporan keuangan lengkap dan selalu mempublikasikan laporan keuangannya setiap tahun dari periode 2012-2018.
3. Perusahaan BUMN20 yang melaporkan laporan keuangan pembagian dividen periode 2012-2018.

Populasi dalam penelitian ini sebanyak 20 perusahaan BUMN20. Sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan maka sampel dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan.

**Tabel 1**  
**Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
----	------	-----------------

1	BBRI	Bank Rakyat Indonesia(Persero) Tbk.
2	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
3	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
4	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
5	PTPP	Pt Pembangunan Perusahaan Tbk.
6	SMGR	Semen Indonesia Tbk.
7	TINS	Timah Tbk.
8	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.
9	WSKT	Waskita Karya Tbk.
10	WTON	Waskita Karya Beton Tbk.
11	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
12	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dab Banten Tbk.

Sumber: [www.Idx.com](http://www.Idx.com)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran

terhadap variabel dalam penelitian ini. Data yang disajikan dalam statistik deskriptif yaitu rata-rata (*mean*), minimum, maximum dan standar deviasi.

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	42	,27	11,40	3,4715	3,30044
SIZE	42	733	1296898	165646,83	308958,130
ROA	42	,03	25,69	8,0432	7,23828
FCF	42	305	974365	90437,75	219080,101
DPR	42	4,00	75,00	37,5548	16,89821
Valid N (listwise)	42				

Sumber: data diolah (2022)

### UJI NORMALITAS

Uji normalitas digunakan untuk

mengetahui apakah data dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak.

**Tabel 3**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

	Unstandardized Residual
--	-------------------------

N		42
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	13,13540840
Most Extreme Differences	Absolute	,106
	Positive	,106
	Negative	-,076
Test Statistic		,106
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

Sumber: data diolah (2022)

Berdasarkan tabel di atas, diketahui hasil dari normalitas dengan menggunakan uji *Koglmorof-Smirnof Test* (K-S) diperoleh angka *asympt. Sig (2-tailed)* adalah sebesar 0,200. Sehingga dalam penelitian ini dengan nilai signifikansi dari fungsi regresi variabel *Debt to Equity Ratio*, *Size*, *Return On Asset* dan *Free Cash Flow* sebesar 0,200 dan nilai *Koglmorof-Smirnof Test* sebesar 0,106 artinya

nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Nilai sig = 0,000 > 0,05 menunjukkan bahwa fungsi regresi dari keempat variabel berdistribusi normal.

#### UJI MULTIKOLINEARITAS

Uji multikolinieritas berfungsi untuk mengetahui apakah ada hubungan semua variabel independen yang menjelaskan model regresi.

**Tabel 4**  
**Coefficient**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	28,626	4,702		6,088	,000		
DER	-,440	,772	-,085	-,570	,572	,742	1,347
SIZE	8,649E-6	,000	,158	1,125	,268	,827	1,209
ROA	,790	,321	,338	2,458	,019	,861	1,161
FCF	3,175E-5	,000	,415	3,026	,004	,866	1,155

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	28,626	4,702		6,088	,000		
DER	-,440	,772	-,085	-,570	,572	,742	1,347
SIZE	8,649E-6	,000	,158	1,125	,268	,827	1,209
ROA	,790	,321	,338	2,458	,019	,861	1,161
FCF	3,175E-5	,000	,415	3,026	,004	,866	1,155

Dari hasil uji multikolinieritas pada tabel di atas, diperoleh bahwa nilai *tolerance* tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10. Masing-masing nilai *tolerance* setiap variabel independen seperti *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,742, *Size* sebesar 0,827, *Return On Asset* sebesar 0,861 dan *Free*

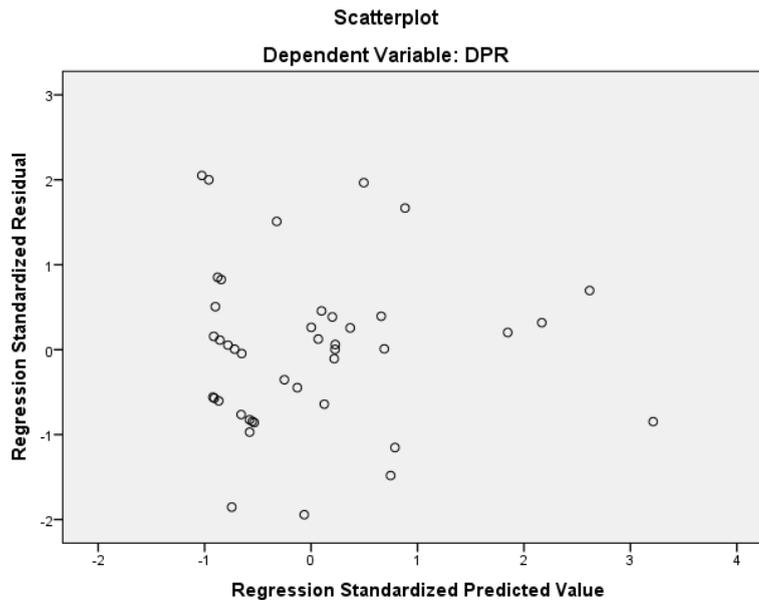
*Cash Flow* sebesar 0,004. Sementara nilai VIFnya menunjukkan hal yang serupa bahwa tidak ada dari setiap variabel independen yang memperoleh nilai VIF kurang dari 10. Masing-masing nilai variabel independen yang memperoleh nilai VIF kurang dari nilai 10 yaitu *Debt to Equity Ratio* sebesar 1,347, *Size* sebesar

1,209 *Return On Asset* sebesar 1,161 dan *Free Cash Flow* sebesar 1,155. Sehingga dari pernyataan tersebut dapat dijelaskan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian tidak terjadi multikolinieritas.

**UJI HETEROKEDASTISITAS**

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menilai apakah ada ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi.

**Gambar 1.**  
**Scatterplot of Heterokedasticity**



Dari gambar di atas, diketahui bahwa terlihat jelas tidak adanya pola yang jelas serta titik titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

**UJI AUTOKORELASI**

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode t1 (sebelumnya).

**Tabel 5**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,629 <sup>a</sup>	,396	,330		13,827	1,575

Sumber: data diolah (2022)

Berdasarkan tabel di atas dengan persyaratan pengambilan keputusan Durbin Watson, apabila DW lebih kecil dari -2 maka terjadi autokorelasi, sedangkan apabila nilai DW lebih besar dari -2 dan lebih kecil dari 2 maka

tidak terjadi autokorelasi dengan nilai signifikan 0,05 menunjukkan hasil pengolahan data diperoleh nilai DW 1,575 lebih besar dari -2 dan lebih kecil dari 2, maka tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 6**  
**Debt to Equity Ratio terhadap Divident Payout Ratio**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	42,150	3,798		11,099	,000
	DER	-1,303	,796	-,250	-1,636	,110

Sumber: data diolah (2022)

**H1 : struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen**

Berdasarkan tabel di atas diperoleh bahwa nilai t hitung sebesar -1,636 dan t tabel 2,024.

Menunjukkan bahwa t hitung < t tabel artinya Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Divident Payout Ratio, dengan hasil uji signifikansi Debt to Equity Ratio sebesar 0,110.

**Tabel 7**  
**Size terhadap Divident Payout Ratio**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	37,055	2,999		12,356	,000
	SIZE	3,019E-6	,000	,055	,350	,728

Sumber: data diolah (2022)

**H2 : ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen**

Berdasarkan tabel di atas diperoleh bahwa

nilai t hitung sebesar 0,350 dan t tabel 2,024. Menunjukkan bahwa t hitung < t tabel artinya size berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Divident Payout Ratio, dengan hasil uji signifikansi size sebesar 0,728.

**Tabel 8**  
**Return On Asset terhadap Divident Payout Ratio**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	29,370	3,576		8,214	,000
	ROA	1,018	,332	,436	3,063	,004

Sumber: data diolah (2022)

**H3 : profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen**

Berdasarkan tabel di atas diperoleh bahwa nilai t hitung sebesar 3,063 dan t tabel 2,024.

Menunjukkan bahwa t hitung > t tabel artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Divident Payout Ratio, dengan hasil uji signifikansi profitabilitas sebesar 0,004.

**Tabel 9**  
**Return On Asset terhadap Divident Payout Ratio**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	34,149	2,409		14,174	,000
FCF	4,015E-5	,000	,525	3,906	,000

Sumber: data diolah (2022)

**H4 : Free cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen**

Berdasarkan tabel di atas diperoleh bahwa nilai t hitung sebesar 3,906 dan t tabel 2,024. Menunjukkan bahwa t hitung > t tabel artinya free cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap Divident Payout Ratio, dengan hasil uji signifikansi free cash flow sebesar 0,000.

**KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan oleh peneliti, bahwa dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisis regresi sederhana dengan hasil uji t bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2018.
2. Berdasarkan hasil analisis regresi sederhana dengan hasil uji t bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2018.
3. Berdasarkan hasil analisis regresi sederhana dengan hasil uji t bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2018.
4. Berdasarkan hasil analisis regresi sederhana dengan hasil uji t bahwa Free Cash Flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap Divident Payout Ratio terhadap perusahaan BUMN20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2018.

5. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dengan hasil uji F bahwa Debt to Equity Ratio, size, Return On Asset dan Free Cash Flow secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2018.

**DAFTAR PUSTAKA**

Anwar, Mokhamad. 2019. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Kencana. Jakarta.

Asnawi, Said & Chandra Wijaya. 2005. *Riset Keuangan: Pengujian-pengujian empiris*. Jakarta

Apostolou, Nick & D Lawrence Grumbley. 2003. *Memahami laporan dan berita keuangan*. PT Elex Media Komputido. Jakarta

Fahyani, Ratna. 2019. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Retun On Equity Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal benefita* Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Bukittinggi, Sumatera Barat.

Fakhrudin, Hendy. 2008. *Go Public: Strategi Pendanaaa dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Penerbit PT Elex Media Komputido-jakarta.

Friedlod, George T dan Franklin Plewa,Jr. 2003. *Laba atas investasi (RoI) & perencanaan keuangan*. Penerbit PT Elex Media Komputido-jakarta

Gayatri.dan Ngurah Putu Surya PranjayaUtama. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Investment

- Opportunity Set dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen. ISSN: 2302-8556 *E-Jurnal Akuntansi*, Universitas Udayana.
- Hartono, Jogiyanto. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Edisi 6. BPFE. Yogyakarta.
- Horne, James & Wachowicz. 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Kasmir. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana. Jakarta.
- Kasmir. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi 2.
- Kunjana, Gora. 2018. Peluang dan tantangan sector pertambangan pada 2019. Investor.id. Jakarta
- Leonard, Lucky. 2019. Menakar Prospek Bisnis Batu Bara di Indonesia. Bisnis.com. Jakarta
- Mardiyanto, handono. 2008. *Intisari manajemen keuangan*. Jakarta
- Marsyahyul, Tony. *Pajak penghasilan potongan dan piutang*. GRASINDO. Jakarta.
- Musthafa. 2017. *Manajemen keuangan*. CV ANDI OFFSET. Jakarta.
- Prakarso, Wahjudi. *Metodologi Penelitian Keuangan. Prosedur Ide dan Kontrol : Graha Ilmu*
- Sawir, Agnes. 2004. *Kebijakan pendanaan dan restrukturisasi perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka Utama
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan ke-18. Bandung: Alfabeta.
- Suyanto, M . 2007 . *Strategic Management Global most admired companies*. Perusahaan Yang Dikagumi Dunia
- Wulandari, Dessy. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, Free Cash Flow, dan Debt Policy pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E- Jurnal Akuntansi* Universitas Udayana Bali, Indonesia.