

## **Pengaruh *Free Cash Flow* Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (*Divident Payout Ratio*) Pada PT Gudang Garam Tbk tahun 2010-2018**

Jhona Paulus, Rushadiyati, Rumahorbo  
Universitas Respati Indonesia  
rushadiyati@urindo.ac.id

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Free Cash Flow* dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada PT Gudang Garam Tbk tahun 2010-2018. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan tahunan dari tahun 2010-2018 untuk tiap variabel. berdasarkan jenis investigasinya, penelitian ini ingin membuktikan hubungan kausalitas variabel independen *Free Cash Flow* dan Profitabilitas terhadap variabel dependen Kebijakan dividen (*Dividend payout ratio*). Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan uji parsial t, membuktikan bahwa variabel *free cash flow* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) yang ditunjukkan dengan nilai t hitung sebesar -0,603 dengan nilai signifikansi  $0,551 > 0,05$ , sehingga hipotesis alternatif pertama ditolak. dan variabel Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen (*Dividen payout ratio*) yang dibuktikan dengan nilai t hitung meliputi Gross profit margin (2,851), Net profit margin (3,194), ROE (-14,784), ROA (6,733), EPS (0,388). keseluruhan hasil sig. variabel rasio profitabilitas menunjukkan hasil  $< 0,05$ , sehingga hipotesis alternatif kedua diterima. Hasil uji ketetapan model dilakukan dengan menggunakan uji F, hasil uji signifikansi F hitung memiliki nilai sebesar 204,159 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 jauh lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen *Free cash flow* dan profitabilitas memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Kata Kunci : *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Kebijakan dividen (DPR)

## ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Free Cash Flow and Profitability on Dividend Policy (Dividend Payout Ratio) at PT Gudang Garam Tbk in 2010-2018. This study uses annual financial statement data from 2010-2018 for each variable. based on the type of investigation, this study wants to prove the causality of the independent variable Free Cash Flow and Profitability to the dependent variable Dividend payout ratio. Based on the results of data analysis using the partial t test, it proves that the free cash flow variable does not significantly influence dividend policy (Dividend Payout Ratio) as indicated by the t value of -0.603 with a significance value of  $0.551 > 0.05$ , so that the first alternative hypothesis rejected. and Profitability variables significantly influence dividend policy (Dividend payout ratio) as evidenced by the t value including Gross profit margin (2,851), Net profit margin (3,194), ROE (-14,784), ROA (6,733), EPS (0,388) . overall results of the sig.variable profitability ratio show results  $< 0.05$ , so the second alternative hypothesis is accepted. The results of the model test were performed using the F test, the result of the F significance test had a value of 204.159 with a significance level of 0,000, much smaller than 0.05. Thus it can be concluded that the independent variable Free cash flow and profitability have a simultaneous influence on the dependent variable dividend policy (Dividend Payout Ratio).

Keywords: Free Cash Flow, Profitability, Dividend Policy (DPR)

## PENDAHULUAN

Dalam perkembangan perekonomian yang global, laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan disajikan sebagai informasi yang menyangkut posisi keuangan perusahaan, laporan kinerja, perubahan posisi keuangan dan laporan aliran kas yang bermanfaat bagi para pemakainya, khususnya para kreditur ataupun investor dalam pengambilan keputusan ekonomi. Keputusan keputusan ekonomi yang akan diambil oleh pemakai laporan keuangan tentu saja membutuhkan evaluasi terlebih dahulu atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, serta kepastian dari keputusan yang diambil, para pemakai laporan keuangan dapat mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dengan lebih baik kalau mereka

mendapatkan informasi yang difokuskan pada posisi keuangan, earnings, perubahan posisi keuangan dan laporan arus kas perusahaan.

Menurut *Statement of financial concept no. 2* mengenai *Quality character of accounting information*, par 15, terdapat dua hal yang menjadi kualitas primer dalam suatu laporan keuangan, yaitu relevan (*relevance*) dan dapat diandalkan (*reliability*). Relevan informasi dapat diukur dalam kaitannya dengan maksud penggunaan informasi tersebut. Artinya, jika suatu informasi tidak relevan dengan kebutuhan para pengambil keputusan, maka informasi tersebut tidak ada gunanya. Unsur-unsur dari relevan adalah prediktif (*predictive value*), nilai umpan balik (*feedback*), dan ketetapan waktu (*timeliness*). Pada umumnya informasi

yang relevan selalu memberikan nilai prediktif dan nilai umpan balik secara serentak. Umpan balik dari kejadian masa lalu dapat membantu memperkirakan hasil yang akan diperoleh di masa mendatang.

Seorang investor mengharapkan adanya keuntungan yang akan diperoleh dimasa mendatang. Investor perlu melakukan analisis untuk menentukan dasar yang dapat digunakan dalam menilai kelayakan saham suatu perusahaan untuk dijadikan sebagai salah satu alternatif investasi (Parica dkk, 2013). Manajer sebagai agen pengelola perusahaan diharapkan mampu menghasilkan keuntungan yang akhirnya dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang.

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang pada umumnya sebagian dari penghasilan bersihsetelah pajak (EAT) dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash dividend (laba yang dibagikan) disebut dividend payout ratio (Riyanto, 2011:266).

Menurut Brigham dan Houston (2012), kebijakan dividen adalah keputusan mengenai seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen pengganti dari investasi yang ditanamkan dan berapa banyak yang dipertahankan untuk investasi kembali didalam perusahaan. Kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat.

Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil risiko perusahaan. Dividen merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan untuk pemegang saham perusahaan tersebut. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen pada rapat umum pemegang saham (RUPS) sangat diperlukan. Kebijakan dividen tersebut merupakan kebijakan yang melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan keduanya saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan

laba ditahannya. Dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya dividend payout ratio. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Free cash flow merupakan kas lebih perusahaan yang tidak digunakan untuk operasi perusahaan atau investasi. Pemegang saham menginginkan kelebihan dana tersebut dibagikan untuk memakmurkan kesejahteraan mereka, sedangkan dari pihak manajer kelebihan dana tersebut berkeinginan digunakan untuk investasi pada proyek-proyek yang memberikan keuntungan kepada pihak perusahaan, karena dengan keuntungan tersebut pihak manajer secara tidak langsung memperoleh keuntungan yang lebih dari investasi tersebut. Setelah perusahaan memiliki aliran kas yang memadai, perusahaan memerlukan sumber dana lain yang bertujuan untuk menjalankan operasional perusahaan. Sumber dana tersebut terbagi menjadi dua jenis sumber yakni sumber dana internal maupun sumber dana eksternal. Sumber dana eksternal merupakan sumber dana yang diperoleh dari luar perusahaan seperti utang bank, utang pihak ketiga atau penerbitan surat berharga, sedangkan dana internal berasal dari dalam perusahaan, seperti penambahan modal sendiri dan laba ditahan.

Laporan arus kas dapat menyediakan informasi tentang pertumbuhan perusahaan. Menurut Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) nomor 2 tahun 2014, laporan arus kas yaitu melaporkan arus kas selama periode tertentu dan di klasifikasikan menurut

aktivitas operasi, investasi dan pendanaan (Ikatan akuntansi Indonesia, 2013). Sedangkan menurut Kieso et al. (2011) laporan arus kas didefinisikan "The statement of cash is a primary statements that reports the cash receipt, cash payment and net change resulting from the operating, investing and financial of enterprise during a period (Laporan arus kas adalah laporan utama yang melaporkan kas kuitansi, pembayaran tunai dan perubahan bersih yang dihasilkan dari operasi, investasi dan kegiatan keuangan suatu perusahaan selama suatu periode. Menurut Susilowati (2004) laporan arus kas dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas, memisahkan investasi untuk capital maintenance dan investasi untuk growth. Dengan demikian laporan arus kas dapat digunakan untuk menilai peluang investasi perusahaan.

Sementara itu profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Pengertian yang sama disampaikan oleh Husnan (2001) bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan aktiva, dan modal saham tertentu. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profit) yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Profitabilitas yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya jika

profitabilitas negatif menunjukkan total aktiva yang dipergunakan tidak memberikan keuntungan

Tingkat profitabilitas yang tinggi pada perusahaan akan meningkatkan daya saing antar perusahaan. Perusahaan yang memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi menandakan pertumbuhan perusahaan pada masa mendatang. Lestari (2004) menyatakan bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Perusahaan dengan profitabilitas yang lebih tinggi akan memiliki kesempatan bersaing lebih baik dengan jenis perusahaan yang sama. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Profitabilitas yang tinggi akan membuat perusahaan memiliki laba ditahan yang banyak, sebagian dari profitabilitas tersebut akan ditanamkan lagi dalam bentuk investasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan profitabilitas yang tinggi dana yang tersedia dalam perusahaan juga melimpah sehingga perusahaan akan dapat meningkatkan investasinya di masa yang akan datang.

Atas dasar paparan tersebut diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian terkait *Kebijakan Dividen* dalam sebuah penelitian yang berjudul "*Pengaruh Free Cash flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Dividen Payout Ratio) pada PT Gudang Garam Tbk Tahun 2010-2018*".

Cash flow (aliran kas) merupakan sejumlah uang kas yang keluar dan yang masuk sebagai akibat dari aktivitas perusahaan dengan kata lain adalah aliran kas yang terdiri dari aliran masuk dalam perusahaan dan

aliran kas keluar perusahaan serta berapa saldonya setiap periode. Hal utama yang perlu selalu diperhatikan yang mendasari dalam mengatur arus kas adalah memahami dengan jelas fungsi dana/uang yang kita miliki, kita simpan atau investasikan.

Free Cash Flow (Arus Kas Bebas) adalah sisa perhitungan arus kas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan di akhir suatu periode keuangan (kuartalan atau tahunan) setelah membayar gaji, biaya produksi, tagihan, cicilan hutang berikur bunganya, pajak, dan juga belanja modal (*capital expenditure*) untuk pengembangan usaha. Sisa uang inilah yang disebut Arus Kas Bebas. Meski dinamakan bebas tapi manajemen tidak bisa sebebasnya menggunakan uang ini karena uang sisa inilah yang bisa digunakan untuk mengembangkan usaha, kalau tidak mengambil dana dari hutang dan sumber dana lainnya. Menurut Jensen (dalam Kasmon, 2016) Arus kas bebas sebagai aliran kas dimana kelebihan pendanaan dibutuhkan untuk semua proyek yang mempunyai *net present value* yang positif setelah keseluruhan proyek tersebut didiskontokan pada *cost of capital*-nya.

Free Cash Flow menurut Warner R murhadi (2013:48) , Arus Kas Bebas adalah Kas yang tersedia di perusahaan yang digunakan untuk berbagai aktivitas. Konsep Free cash flow memfokuskan pada kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi setelah digunakan untuk kebutuhan reinvestasi. Motivasi tersembunyi dalam pelaporan komponen yang digunakan untuk menghitung arus kas bebas terkadang mempengaruhi manfaatnya. Meskipun kesepakatan atas definisi pasti arus kas bebas.

Menurut Kieso (2015:212) free cash flow sebagai aliran kas yang tersedia bagi perusahaan. Free cash flow adalah arus kas diskresioner yang dimiliki perusahaan. Arus kas ini dapat digunakan untuk membeli investasi tambahan. Menghidupkan kembali utangnya, membeli bunga saham, atau hanya menambah likuiditasnya. 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.

Berdasarkan pengertian free cash flow diatas dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas adalah arus kas yang 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.

## METODE

Rancangan atau desain penelitian adalah suatu rencana kerja yang terstruktur dalam hal hubungan-hubungan antar variabel secara komprehensif sedemikian rupa agar hasil penelitiannya dapat memberikan jawaban atas pertanyaan-pertanyaan peneliti.

Penelitian ini didesain untuk memperoleh bukti terkait pengaruh free cash flow dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada PT

Gudang Garam Tbk. Desain penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan hubungan asosiatif kausalitas, yaitu penelitian yang mencari hubungan (pengaruh) sebab akibat dari variabel independen atau variabel yang mempengaruhi (X) terhadap variabel dependen atau variabel yang dipengaruhi. Berdasarkan dimensi waktunya jenis penelitian ini adalah time series.

## HASIL

### Deskripsi Data

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh *free cash flow* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada PT Gudang Garam Tbk periode tahun 2011-2018. Hasil penelitian yang penulis dapatkan dengan mengakses laporan keuangan yang dipublikasikan di situs resmi PT Gudang Garam Tbk dan situs Bursa Efek Indonesia.

Gudang Garam Tbk (dahulu PT Perusahaan Rokok Tjap) didirikan tanggal 26 juni 1958 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1958. Kantor pusat Gudang Garam beralamat di Jl. Semampir II/1, Kediri, Gempol, Solo-Kartasura, Karanganyar dan Sumenep. Selain itu, Gudang Garam juga memiliki kantor perwakilan di Jl. Jenderal A. Yani 79, Jakarta dan Jl. Pengenal 7 -15, Surabaya – Jawa Timur. Telp (62-354) 682-091 (Hunting), Fax: (62-354) 681-555. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Gudang Garam Tbk adalah PT Suryaduta Investama (69,29%) dan PT Suryamitra Kusuma (6,26%). PT Suryaduta Investama

merupakan induk usaha dan induk usaha terakhir Gudang Garam. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, Ruang lingkup kegiatan GGRM bergerak dibidang industri rokok dan yang terkait dengan industri rokok. Gudang Garam memproduksi berbagai jenis rokok kretek, termasuk jenis rendah tar dan nikotin (LTN) serta produk tradisional sigaret kretek tangan. Merek-merek rokok GGRM antara lain: Klobot, Sriwedari, Djaja, Gudang Garam Gold, Surya, Surya Pro Mild dan GG mild. Pada tanggal 17 Juli 1990, Gudang garam memperoleh izin menteri keuangan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham GGRM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 57.807.800 dengan nilai nominal Rp1000,- per saham dengan harga penawaran Rp10.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 27 Agustus 1990.

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan melihat berdasarkan uji *kilmogrov smirnov*, yaitu untuk melihat apakah suatu data dapat dikatakan normal atau tidak dengan asumsi apabila nilai signifikan yang dihasilkan  $> 0,05$  maka data distribusi normal. Data dikatakan berdistribusi normal apabila *Asymp.Sig (2-Tailed)* lebih besar dari 0,05 atau 5%. Berikut hasil uji normalitas dengan uji *kilmogrov smirnov*.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	6.03601616
Most Extreme Differences	Absolute	.153
	Positive	.151
	Negative	-.153
Test Statistic		.153
Asymp. Sig. (2-tailed)		.032 <sup>c</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel yang menggunakan uji *kilmogrov smirnov* diketahui nilai signifikan yang dihasilkan  $(0,032) < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa data diatas tidak berdistribusi normal dan tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang cukup kuat antara variabel bebas. Jika terdapat korelasi yang cukup kuat akan menyebabkan problem multikolinearitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang cukup kuat diantara variabel independen. Identifikasi secara statistik untuk menunjukkan ada tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Indikasi adanya multikolinearitas yaitu apabila VIF lebih dari 10. Sebaliknya apabila nilai VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil prngujian diperoleh sebagai berikut:

### Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients <sup>a</sup>		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
FCF	.006	173.480
GPM	.009	110.470
OPM	.015	66.799
NPM	.002	553.379
ROE	.006	176.224
ROA	.007	150.701
EPS	.013	74.085

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel diatas, hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas mempunyai nilai toleransi < 0,10 dan seluruh nilai VIF > 10, jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini terjadi multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Pengujian dilakukan dengan uji Glejser yaitu meregresi masing-masing variabel independen dengan absolute residual sebagai variabel dependen. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5%, jika tingkat kepercayaan lebih dari 5% maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan sebaliknya. Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.052 E-13	73.821		.000	1.000
FCF	.000	177.501	.000	.000	1.000
GPM	.000	674.394	.000	.000	1.000
OPM	.000	544.100	.000	.000	1.000
NPM	.000	2012.601	.000	.000	1.000
ROE	.000	864.515	.000	.000	1.000
ROA	.000	896.157	.000	.000	1.000
EPS	.000	.134	.000	.000	1.000

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Berdasarkan uji Glesjer yang telah dilakukan dari tabel dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai absolute Residual (ABS\_RES). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5% (0,05). Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas, maka Ho diterima (tidak ada heteroskedastisitas).

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali,2011). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian menggunakan Run test . jika signifikan residual >0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Berikut adalah hasil uji autokorelasi:



## Hasil Uji autokorelasi

### Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.66343
Cases < Test Value	18
Cases >= Test Value	18
Total Cases	36
Number of Runs	7
Z	.000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000

a. Median

Berdasarkan tabel diatas, hasil pengujian Run test diperoleh nilai signifikan residual  $1.000 > 0,05$ . maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antara variabel independen sehingga model layak digunakan.

## Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Uji ini untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah tabel hasil uji regresi linear berganda:

### Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	213.989	73.821		2.899	.007
FCF	-107.065	177.501	-.208	-.603	.551
GPM	1922.647	674.394	.785	2.851	.008
OPM	888.977	544.100	.350	1.634	.113
NPM	6427.587	2012.601	1.968	3.194	.003
ROE	-12780.588	864.515	-5.141	-14.784	.000
ROA	6033.386	896.157	2.165	6.733	.000
EPS	1.126	.134	1.891	8.388	.000

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil pengujian persamaan regresi pada tabel 4.5 diatas maka dapat disusun persamaannya sebagai berikut:

$$Y = 213,989 - 107,065X_1 + 1922,647X_2 + 888,977X_3 + 6247,587X_4 - 12780,588X_5 + 6033,386X_6 + 1,126X_7 + e$$

## Uji Hipotesis

Uji Hipotesis digunakan agar hasil yang diperoleh dapat lebih meyakinkan. Guna kepentingan pengujian hipotesis yang ada penelitian ini perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Ghazali (2016) mengatakan bahwa dalam uji regresi khususnya uji t dan uji f sangat dipengaruhi oleh nilai residual yang mengikuti distribusi normal, sehingga jika asumsi ini menyimpang dari distribusi normal maka menyebabkan uji statistik tidak valid. Oleh karena itu, jika terdapat data yang menyimpang dari penyebarannya, maka data tersebut tidak disertakan analisis. Untuk itu maka pengujian hipotesis yang digunakan adalah uji t dan uji F.

## Uji Simultan (Uji F)

Uji Simultan (Uji F) digunakan untuk menguji kesesuaian atau ketetapan model regresi. Uji ini digunakan untuk melihat apakah variabel independent yaitu Free Cash Flow (X1) dan Profitabilitas (X2) secara bersama-sama mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependent yaitu Kebijakan dividen (Y). Berikut adalah tabel hasil uji simultan (uji F):

### Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	65084.570	7	9297.796	204.159	.000 <sup>b</sup>
	Residual	1275.172	28	45.542		
	Total	66359.742	35			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), EPS, GPM, ROA, FCF, OPM, ROE, NPM

Berdasarkan table diatas, pengaruh simultan variabel independen rasio FCF to total Aset, Gross profit margin, Operating profit margin, Net profit margin, ROI, ROE, ROA, dan EPS terhadap Kebijakan dividen (Dividen Payout Ratio) diperoleh nilai F hitung sebesar 204,159 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, karena jauh lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Kebijakan dividen (Dividen Payout Ratio) atau dapat dikatakan Free cash flow dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen (dividen payout ratio).

### Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (uji t) dalam analisis regresi linear sederhana bertujuan untuk mengetahui apakah free cash flow (X1) dan profitabilitas (X2) secara parsial (sendiri) berpengaruh signifikan terhadap kinerja karyawan (Y). Berdasarkan nilai signifikansi kriteria uji t adalah sebagai berikut:

- Jika nilai sig. < 0,05 maka free cash flow (X1) dan profitabilitas (X2) secara parsial (sendiri) berpengaruh signifikan terhadap kinerja karyawan (Y)
- Jika nilai sig. > 0,05 maka free cash flow (X1) dan profitabilitas

(X2) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja karyawan (Y). Berikut adalah tabel hasil uji t:

### Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
(Constant)	213.989	73.821		2.899	.007
FCF	-107.065	177.501	-.208	-.603	.551
GPM	1922.647	674.394	.785	2.851	.008
OPM	888.977	544.100	.350	1.634	.113
NPM	6427.587	2012.601	1.968	3.194	.003
ROE	-12780.588	864.515	-5.141	-14.784	.000
ROA	6033.386	896.157	2.165	6.733	.000
EPS	1.126	.134	1.891	8.388	.000

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel diatas, diketahui nilai sig. variabel free cash flow 0,551 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Free cash flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (dividen payout ratio) pada PT Gudang Garam Tbk tahun 2010-2018. Dan nilai sig. Variabel profitabilitas meliputi Gross profit margin (0,008), Operating profit margin (0,113), Net profit margin (0,003), ROE (0,000), ROA (0,000), EPS (0,000). Sebagian dari hasil sig. Variabel profitabilitas menunjukkan hasil > 0,05 seperti Operating profit margin, dan sebagian lagi menunjukkan hasil < 0,05 meliputi Gross profit margin, Net profit margin, return on equity, Return on asset, earning per share. sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio Operating profit margin tidak berpengaruh terhadap Kebijakan dividen (dividen payout ratio) sedangkan GPM, NPM, ROE, ROA, dan EPS berpengaruh terhadap kebijakan dividen (dividen payout ratio) pada PT Gudang Garam Tbk tahun 2010-2018.

## Koefisien determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur besarnya presentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu. Semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya semakin besar koefisien determinasi mendekati angka satu, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat.

## Hasil Uji Koefisien determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.990 <sup>a</sup>	.981	.976	6.748

a. Predictors: (Constant), EPS, GPM, ROA, FCF, OPM, ROE, NPM

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji adjusted  $R^2$  diperoleh nilai sebesar 0,976. Hal ini berarti variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen sebesar 97,6% sedangkan sisanya ( $100\% - 85,8\% = 2,4\%$ ) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model.

## Pembahasan

### Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis statistik untuk rasio free cash flow to total asset diketahui bahwa nilai t hitung bernilai negatif sebesar -0,603. Hasil statistik uji t untuk variabel rasio free cash flow to total aset diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,551 lebih besar dari toleransi kesalahan  $\alpha = 0,05$ . Hasil

penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Free cash flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Dividen payout ratio) pada PT Gudang Garam Tbk tahun 2010-2018.

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis statistik untuk variabel rasio profitabilitas diketahui bahwa nilai t hitung Gross profit margin bernilai positif 2,851 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,008 < 0,05$ . Dan nilai t hitung Operating profit margin bernilai positif sebesar 1,634 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,113 > 0,05$ , sedangkan nilai t hitung Net profit margin bernilai positif sebesar 3,194 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,003 < 0,05$ . Untuk t hitung ROE bernilai negatif sebesar -14,784 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ , dan t hitung ROA bernilai positif sebesar 6,733 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Sedangkan nilai t hitung Earning per share bernilai positif sebesar 8,388 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Sehingga dapat dikatakan bahwa rasio profitabilitas seperti operating Profit margin tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*Dividend payout ratio*) sedangkan rasio profitabilitas yang meliputi GPM, NPM, ROE, ROA, dan EPS berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividen payout ratio*) pada PT Gudang garam Tbk tahun 2010-2018.

### Pengaruh Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan uji ketetapan model pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi jauh lebih kecil dari 0,05

yaitu 0,000 dengan nilai F hitung sebesar 204,159. Hal ini menunjukkan kesimpulan bahwa Free cash flow dan Profitabilitas memiliki pengaruh secara simultan terhadap Kebijakan dividen (*Dividen payout ratio*) pada PT Gudang Garam Tbk tahun 2010-2018.

## SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan dividen (*Dividen Payout Ratio*) pada PT Gudang garam Tbk tahun 2010-2018. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa:

1. Free Cash Flow tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (*Dividen payout ratio*), hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung rasio Free Cash Flow to Total Asset bernilai negatif sebesar -0,603. Hasil statistik uji t untuk variabel rasio Free cash flow to total asset diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,551, dimana nilai ini lebih besar dibanding 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha=5\%$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif pertama yang menyatakan bahwa Free cash flow berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (*Dividen Payout ratio*) ditolak.
2. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*Dividen payout ratio*). Namun satu dari rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, yaitu Operating profit margin dengan hasil pembuktian nilai t hitung 1,634 dengan tingkat signifikansi 0,113 > 0,05. Sedangkan rasio

profitabilitas yang lain meliputi GPM, NPM, ROE, ROA, dan EPS berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*Dividen payout ratio*). hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung Gross profit margin bernilai positif 2,851 dengan nilai signifikansi sebesar 0,008 < 0,05, dan nilai t hitung Net profit margin bernilai positif sebesar 3,194 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003 < 0,05. Sedangkan t hitung ROE bernilai negatif sebesar -14,784 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05, dan t hitung ROA bernilai positif sebesar 6,733 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Sedangkan nilai t hitung *Earning per share* bernilai positif sebesar 8,388 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Dari seluruh rasio profitabilitas yang sudah diuji menghasilkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 kecuali Operating Profit margin, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif kedua yang menyatakan bahwa rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*Dividen payout ratio*) diterima.

3. Berdasarkan hasil penelitian diketahui nilai F hitung sebesar 204,159 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 jauh lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama (*simultan*) berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis alternatif ketiga diterima.

## DAFTAR PUSTAKA

1. Abdul Halim. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
2. Agus D, Martono dan Harjito. 2013. *Manajemen Keuangan. Edisi Kedua*. Yogyakarta: EKONISA.
3. Agus D Sartono. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
4. Agus, R Sartono. 2016. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
5. Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2016. *Fundamentals Of Financial Management. 14th Edition*. Mason: South-Western Cengage Learning.
6. Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin Hendy M. 2012. *Pasar Modal di Indonesia. Edisi Ketiga*. Jakarta: Salemba Empat.
7. Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Semarang: badan Penerbit Universitas Diponegoro.
8. Fahmi Irham. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung : Alfabeta.
9. Hanafi, Mahmud M. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerbit Balai Pustaka. Jakarta.
10. Hanafi, Mamduh M, dan Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Keempat*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
11. Hanafi, Mamduh M. 2016. *Manajemen Keuangan. Edisi kedua*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
12. Harahap, Sofyan Syafri. 2015. *Analisis kritis Atas laporan Keuangan. Edisi 1-10*. Jakarta : Rajawali Pers.
13. Harahap, Sofyan Syafri. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
14. Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
15. Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi 1-8*. Jakarta : Rajawali Pers.
16. Kasmir. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenada Media Group.
17. Kieso, Donald E, Jerry J, Weygant & terry D. Warfield. 2011. *Intermediate Accounting IFRS Edition Volume Pertama*. United States Of america : John Wiley & Sons.
18. Kieso, Donald E, Jerry J, Weygant & terry D. Warfield. 2014. *Intermediate Accounting IFRS Edition, 2nd ed*. United States Of america : Wiley.
19. Kieso, Donald E, Jerry J, Weygant & terry D. Warfield. 2015. *Intermediate Accounting*

- Volume 1 IFRS Edition. United States Of america.*
20. Lihan, Irham & Yogi. 2009. *Study Kelayakan Bisnis*. Jakarta : Poliyama Widya Pustaka.
21. Mulyawan Setia. 2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV PUSTAKA SETIA.
22. Munawir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
23. Subramanyam K.R dan John J. Wild. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 10. Buku 1. Dialihbahasakan oleh dewi yanti. Jakarta. Salemba Empat.
24. Syakur, Ahmad Syafi'i. 2015. *Intermediate accounting*. Jakarta: AV Publisher.
25. Syamsudin. 2011. *Manajemen Keuangan perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
26. Tahir, Arifin. 2014. *kebijakan publik dan transparansi penyelenggaraan pemerintah daerah*. penerbit alfabeta. Bandung.
27. Triawan D. 2012. *Penggalian Potensi Pph atas Deviden sebagai Upaya Meningkatkan Penerimaan Pajak di KPP Madya Semarang*. Skripsi S1. Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
28. Warner R murhadi. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta : Salemba Empat