

**PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN *RISK-TAKING* TERHADAP PEMBAGIAN  
DIVIDEN (Studi Empiris Pada Bank Umum Yang Terdaftar Di Bursa Efek  
Indonesia Periode 2018-2020)**

Rudiyanto<sup>1\*</sup>, Fierana<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi La Tansa Mashiro, Rangkasbitung, Indonesia

\*Rudiyanto4u0701@gmail.com

**ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Risk-Taking* dan *Free Cash Flow* terhadap pembagian dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2020. Metode penelitian kuantitatif digunakan untuk membuktikan hipotesis yang diajukan. Data sekunder diperoleh sebanyak 60 dari 15 perusahaan, selanjutnya data kami analisis dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil analisis yang kami peroleh menunjukkan bahwa  $H_1$  tidak terbukti dimana variabel arus kas bebas (FCF) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pembagian dividen perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2020. Penelitian kami mampu membuktikan  $H_2$  bahwa *Risk-Taking* memberikan pengaruh positif secara signifikan terhadap pembagian dividen dengan nilai signifikansi sebesar 0.038 dan t-hitung sebesar 2,135. Hasil penelitian kami menemukan bahwa semakin besar *risk taking* dalam suatu perusahaan perbankan, maka semakin tinggi pembagian dividen dalam bank tersebut. Arus Kas Bebas dan Pengambilan Risiko tidak berpengaruh (simultan) terhadap pembagian dividen.

**Kata Kunci:** *Free Cash Flow, Risk-Taking, Dividen*

**ABSTRACT**

*The study aimed to determine the effect of Risk-Taking and Free Cash Flow on dividend distribution in banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2018 – 2020. The quantitative methods are used to prove the proposed hypothesis. Secondary data obtained as many as 60 from 15 companies, then our data were analyzed using multiple regression analysis. The results show that  $H_1$  is not proven where the variable free cash flow (FCF) is not significant in the distribution of dividends for companies in banking sectors listed on the Indonesia Stock Exchange 2017-2020. Our research can prove  $H_2$  that Risk-Taking has a significant positive effect on dividend distribution with a significance value of 0.038 and an at-count of 2.135. Our study found that the greater the risk-taking in a banking company, the higher the dividend distribution in the bank. Free Cash Flow and Risk-Taking do not affect (simultaneously) dividend distribution.*

**Keywords:** *Free Cash Flow, Risk-Taking, Dividend*

---

**Histori artikel:**

Diunggah: 09-05-2022

Direview: 29-05-2022

Diterima: 23-06-2022

Dipublikasikan: 27-06-2022



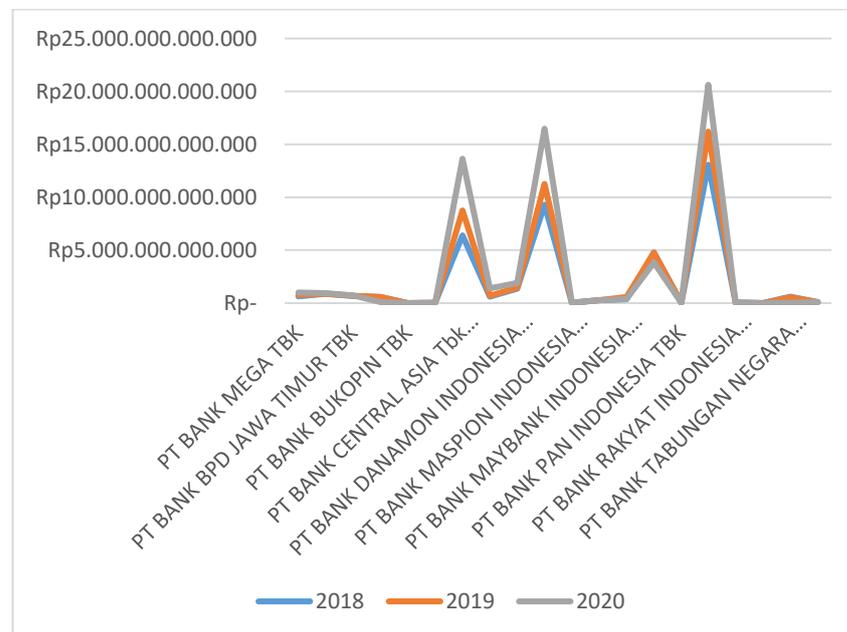
---

\* Penulis korespondensi 

## PENDAHULUAN

Kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham berkaitan juga dengan investasi di masa mendatang (Indrayani & Aprina, 2017). Keputusan tersebut bergantung pada stabilitas perusahaan dalam menghasilkan kas dan arus kas bebasnya (FCF), semakin baik tingkat kestabilannya maka risiko ketidakpastian semakin berkurang. Selain itu, stabilitas dividen juga dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi.

Kebijakan pembagian dividen dengan proposi lebih besar dipengaruhi oleh perilaku investor yang lebih memilih dividen tinggi. Hal ini mengakibatkan laba ditahan menjadi rendah. Investor beranggapan bahwa dividen yang diterima saat ini menjadi lebih berharga dibandingkan dengan *capital gains* yang diperoleh kemudian. Meningkatnya pembayaran dividen pada gambar 1.1 dapat berpengaruh terhadap kenaikan nilai perusahaan. Pembayaran dividen merupakan sinyal bagi investor untuk berinvestasi terhadap suatu institusi yang dipilihnya (Taufandaru, 2018).



Gambar 1 Fenomena Pembagian Dividen

Pembagian dividen didasarkan pada perolehan laba bersih setelah pajak yang didistribusikan kepada setiap pemegang saham yang dijelaskan dalam sebuah kebijakan perusahaan (Rudiyanto et al., 2020). Kebijakan dividen merupakan bagian integral dari keputusan pengeluaran perusahaan yang sangat penting karena dua alasan. Pertama, pembayaran dividen mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan. Secara umum perusahaan yang membayar dividen tunai tinggi dapat menarik perhatian para investor sehingga dimungkinkan harga saham perusahaan tersebut meningkat. Alasan kedua adalah bahwa laba ditahan merupakan sumber pendanaan internal terbesar bagi pertumbuhan perusahaan. Distribusi dividen berdampak terhadap kas perusahaan sehingga mengurangi pembiayaan kegiatan operasional dan investasi.

Semakin baik posisi kas perusahaan, semakin kuat pula kemampuan membayar dividen perusahaan. Ketersediaan kas dianggap lebih penting daripada pendapatan bersih untuk pembayaran dividen tunai. Keputusan terhadap aktivitas yang mengandung risiko ketidakpastian termasuk penurunan laba dimungkinkan berdampak terhadap kebijakan dividen

suatu perusahaan. Hal ini dapat terjadi dengan alasan bahwa aktivitas tersebut mengandung kemungkinan kerugian dalam bentuk harta atau kehilangan keuntungan atau kemampuan ekonomis, yang melemahkan permodalan bank (Kinanti & Sanjaya, 2015). *Risk taking* dapat diukur dengan menggunakan *Z-score* untuk masing-masing bank. Hubungan antara *risk taking* dengan pembayaran dividen di perusahaan non-keuangan dan perusahaan keuangan (bank) akan berbeda, salah satu penyebab perbedaan tersebut disebabkan karena bank merupakan *regulated industries*. Regulasi yang mengatur industri perbankan yang disikapi berbeda oleh setiap bank. Banyaknya regulasi tersebut juga dapat menciptakan celah bagi industri perbankan untuk melakukan tindakan yang melawan hukum atau etika bisnis (Kinanti & Sanjaya, 2015). Selain itu, arus kas bebas juga akan mempengaruhi kebijakan dividen, sehingga jika perusahaan memiliki arus kas bebas, membagikan dividen tunai dapat mengurangi kemungkinan dana terbuang percuma pada proyek-proyek yang tidak menguntungkan.

## TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### *Bird in the Hand Theory*

Teori *bird in the hand* secara prinsip menggunakan asumsi utama bahwa pemilihan kebijakan perusahaan dalam berinvestasi lebih menyukai menerima dividen kas saat ini dibandingkan dengan menerima *capital gain* dimasa mendatang. Hal ini disebabkan dividen kas yang diterima saat ini bersifat lebih pasti dibandingkan dengan *capital gain* yang diterima dimasa mendatang. Investor berkeyakinan bahwa kenaikan dividen yang sangat besar menandakan bahwa sustainabilitas perusahaan yang baik di masa depan (Baker et al., 2018). Dividen yang meningkat mencerminkan para investor berorientasi pada dividen. Hal tersebut akan menyebabkan meningkatnya harga saham atau dengan kata lain besarnya dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

### *Risk Taking*

*Risk-taking* didefinisikan sebagai aktivitas mengambil risiko untuk memulai sebuah perusahaan atau meningkatkan keuntungan (Kinanti & Sanjaya, 2015). Dimana risiko didefinisikan sebagai ketidak-pastian yang mengandung kemungkinan kerugian dalam bentuk harta atau kehilangan keuntungan atau kemampuan ekonomis (Indrayani & Aprina, 2017). *Risk-taking* didefinisikan sebagai aktivitas mengambil risiko untuk memulai sebuah perusahaan atau meningkatkan keuntungan (Kinanti & Sanjaya, 2015).

*Risk-taking* merupakan aktivitas yang melibatkan ketidakpastian untuk meningkatkan keuntungan jika kegiatan tersebut mengandung kemungkinan kerugian berupa harta atau kerugian keuntungan atau kemampuan ekonomi (Kinanti & Sanjaya, 2015). *Risk-taking* sebagai bentuk variabilitas atas antisipasi terhadap *return* yang dapat diukur dengan standar deviasi (Ahmad et al., 2016). Definisi tersebut menguatkan teori *risk* dan *return*, semakin tinggi tingkat risiko suatu perusahaan maka semakin besar *return* yang diinginkan. Perusahaan akan menanggung biaya yang tinggi akibat tingginya tingkat risiko yang dihadapi, maka seharusnya perusahaan membayar dividen dalam jumlah yang kecil untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan (Istiningtyas, 2013).

*Risk Taking* Merupakan risiko dimana jika semakin besar risiko yang diambil untuk sebuah keuntungan maka akan besar pula tingkat kerugian yang harus ditanggung. Dalam risiko ini juga harus benar dalam mengambil keputusan dan mempertimbangkan dengan baik karena risiko jika salah dalam memilih dan menentukan akan berimbas buruk bagi keuntungan yang ingin didapat.

### **Free Cash Flow**

Informasi arus kas entitas berguna dalam menyediakan pengguna laporan keuangan dasar untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas serta menilai kebutuhan entitas untuk menggunakan arus kas tersebut (PSAK no 2). *Free cash flow* atau arus kas bebas sangat penting bagi perusahaan karena memungkinkan perusahaan memanfaatkan peluang yang bisa meningkatkan nilai pemegang saham.

*Free cash flow* merupakan arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada investor setelah perusahaan tersebut melakukan investasi dalam aset tetap, produk baru, dan modal kerja yang digunakan untuk menjalankan dan mempertahankan aktivitas operasi perusahaan yang sedang berjalan (Brigham & Houston, 2012). Kelebihan kas dalam suatu perusahaan sangat diperlukan untuk mendanai berbagai proyek yang memiliki nilai *net present value* positif (Susilawati, 2010). Manajemen biasanya lebih suka untuk menginvestasikan kas yang tersedia pada proyek – proyek yang menghasilkan keuntungan, karena alternatif ini dapat meningkatkan insentif yang diterimanya di masa depan. Disisi lain, pemegang saham mengharapkan kas yang tersedia tersebut dibagikan sehingga dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

Sebagai aliran kas diskresioner yang tersedia pada perusahaan yang diperoleh dari aktivitas operasi dikurangi *capital expenditure*, yang dibelanjakan perusahaan untuk memenuhi kapasitas produksi saat ini (Brigham & Houston, 2012). *Free cash flow* dapat digunakan untuk penggunaan diskresioner seperti akuisisi dan pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan (*growth-oriented*), pembayaran utang, dan pembayaran kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Priest & McClelland, 2007). Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam satu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran utang dan dividen.

*Free cash flow* merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada aset (Chen et al., 2016). Arus kas ini merefleksikan tingkat pengembalian bagi penanam modal, baik itu dalam bentuk utang atau ekuitas. *Free cash flow* dapat digunakan untuk membayar utang, pembelian kembali saham, pembayaran dividen atau disimpan untuk kesempatan pertumbuhan perusahaan masa mendatang (Chowdhury et al., 2015).

Variabel yang dapat menjelaskan kebijakan pendistribusian dividen adalah *free cash flow* karena perusahaan dengan peluang pertumbuhan rendah dan *free cash flow* yang lebih tinggi akan membayar dividen yang lebih tinggi untuk mencegah manajer dalam melakukan investasi pada biaya modal, pembayaran dividen yang tinggi juga dapat menurunkan arus kas yang digunakan oleh manajer untuk investasi dalam proyek-proyek yang tidak efektif (Istiningtyas, 2013).

*Free Cash Flow* dipakai oleh manajer untuk menentukan seberapa banyak kas yang dapat dihasilkan oleh perusahaan setelah mempertahankan kapasitas produktif saat ini (Kolmakov & Polyakova, 2019). Manajemen dapat menggunakan FCF untuk menentukan jumlah kas yang akan dipakai untuk pelebaran perusahaan, pembayaran utang, pengumuman dividen, pembelian kembali saham, dan tujuan lainnya (Chen et al., 2019).

Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran utang dan dividen. Jadi semakin tinggi *free cash flow* semakin tinggi juga dividen yang dibayarkan perusahaan, karena perusahaan memiliki ketersediaan kas yang cukup (Rochmah & Ardianto, 2020).

Aliran kas positif perusahaan akan mencerminkan tingkat kinerja operasional perusahaan yang baik (Dewi et al., 2019). Dari sudut peluang investasi, pemanfaatan kas untuk keperluan investasi dapat memberikan dampak yang lebih baik dari pada sumber dana eksternal karena hal ini akan mengurangi beban bunga yang dibayarkan (Afiezan et al., 2020). *Free cash flow* sebagai aliran kas diskresioner yang artinya bebas digunakan sesuai dengan keputusan perusahaan (Nugraha & Riyadhi, 2019). *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.

*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 (Nurdani & Rahmawati, 2020). *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 (Dewi et al., 2019).

*Free Cash Flow* Merupakan arus kas bebas yang diperoleh perusahaan untuk meningkatkan nilai saham. Arus kas bebas juga dapat dipakai atau dikeluarkan oleh perusahaan itu sendiri untuk kebutuhan internal perusahaan seperti pembelanjaan modal, pembayaran hutang, pembayaran kepada pemegang saham baik dalam bentuk dividen. Arus kas bebas juga sangat penting bagi perusahaan untuk didistribusikan kepada investor setelah perusahaan berinvestasi dan menjalankan aktivitas perusahaan yang sedang berjalan.

### **Free Cash Flow dengan Pembagian Dividen**

*Free cash flow* (FCF) menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan, semakin tinggi FCF perusahaan akan memiliki kinerja yang lebih baik. Perusahaan dengan aliran kas bebas tinggi bisa diduga lebih *survive* dalam situasi yang buruk. FCF berpengaruh positif terhadap *dividend payot ratio* yang artinya semakin tinggi arus kas bebas maka semakin tinggi pula *dividend payout ratio* begitu juga sebaliknya ketika semakin rendah arus kas bebas maka *dividend payout ratio* juga semakin rendah (Akhyar et al., 2014). Peningkatan jumlah dividen yang dibagikan merupakan sebuah sinyal yang baik bagi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, karena dengan meningkatnya jumlah dividen yang dibagikan dapat diartikan sebagai adanya keuntungan yang akan diperoleh di masa yang akan datang (Kharisma Taufandaru, 2018).

*Free cash flow* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia (Akhyar et al., 2014)(Taufandaru, 2018)(Suyono, 2018)(Awalina, 2016). Sedangkan beberapa peneliti menghasilkan pengaruh negative (Suyono, 2018)(Harun & Jeandry, 2018). Bahkan ada yang menyatakan bahwa FCF tidak memiliki pengaruh terhadap pembagian dividen (Kevin et al., 2019)(Awalina, 2016)

**H<sub>1</sub>: *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap pembagian dividen.**

**Risk-Taking Terhadap Pembagian Dividen**

Keputusan pemberian dividen berpengaruh pada penilaian dan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang sedang “tumbuh” akan membayar dividen tunai dalam jumlah kecil atau tidak membayar dividen karena kebijakannya adalah melakukan ekspansi secara cepat sejauh kondisi keuangan internal dan eksternal memungkinkan. Umumnya investor dalam penerimaan dividen lebih menginginkan perusahaan melakukan pembayaran dividen dalam bentuk tunai (Risa, 2015).

Deviden merupakan laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan dibagikan kepada pemilik saham, Dan sistem pembagian deviden ini berdasarkan besarnya saham yang dimiliki pemegang saham, semakin besar saham yang dimiliki, maka akan semakin besar pula deviden yang akan diperoleh. Risk-taking bukan merupakan satu-satunya faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu bank. Dalam kondisi *risk-taking* yang tinggi, bank lebih memilih menahan labanya dan tidak membagikan dividen. Kemungkinan yang terjadi yaitu bank memanfaatkan laba tersebut untuk menjaga kecukupan modal (*capital adequacy*) sesuai dengan ketentuan Bank Indonesia. Bank dapat saja membagikan dividen yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen ketika *risk taking* tinggi. Beberapa peneliti menghasilkan bukti bahwa *risk-taking* memberikan pengaruh positif terhadap pembagian dividen (Saladin et al., 2018)(Athari, 2021)(Tripathy et al., 2021). Namun demikian peneliti lain menghasilkan hasil yang berbeda bahwa *Risk-taking* berpengaruh negatif signifikan terhadap pembagian dividen (Kinanti & Sanjaya, 2015)(Indrayani & Aprina, 2017). Risiko yang diambil oleh manajemen memiliki konsekwensi terhadap profitabilitas sehingga semakin tinggi *risk-taking* akan semakin tinggi kemungkinan laba yang diperoleh dan dividen yang dapat dibagikan (Rajverma et al., 2019).

**H<sub>2</sub>: Risk Taking berpengaruh positif terhadap pembagian dividen.**

**H<sub>3</sub>: Risk Taking dan Free Cash Flow berpengaruh secara simultan terhadap pembagian dividen.**

**METODE PENELITIAN**

Penelitian kami menggunakan yaitu metode kuantitatif dengan analisis pengaruh pada variabel *Risk-Taking* dan *Free Cash Flow* terhadap Pembagian Dividen. Teknik sampel yang gunakan adalah *purposive sampling*, dimana sampel yang diambil berdasarkan kriteria dan pertimbangan tertentu. Ada beberapa kriteria yang harus dipenuhi ketika menentukan sampel penelitian, kami menetapkan kriteria pengambilan sampel sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Kriteria Jumlah Sampel**

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2020	46
2	Perusahaan sektor perbankan yang tidak melaporkan secara rutin selama periode 2017-2020	(30)
3	Perusahaan sektor perbankan yang mengalami laba negatif selama periode 2017-2020	(1)

Jumlah sampel pertahun	15
Jumlah Observasi (15 x 4)	60

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari 15 perusahaan sektor perbankan yang menyertakan laporan keuangan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mengambil data berupa laporan keuangan Perusahaan Perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2020.

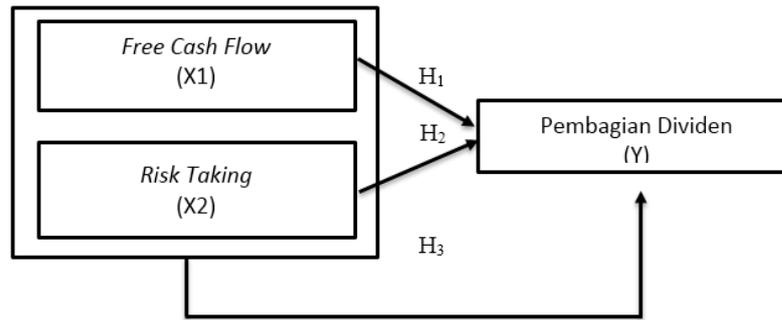
Tiga variabel yang digunakan dalam penelitian kami yaitu Free Cash Flows ( $X_1$ ), Risk Taking ( $X_2$ ) dan Pembagian Dividen (Y). Untuk menghasilkan data penelitian kami menggunakan operationalisasi variabel berikut:

**Tabel 2**  
**Operasionalisasi Variabel**

Variabel	Indikator	Skala	Sumber
<i>Risk Taking</i> Indriyani, Aprina (2017)	$LnZ = (ROA + CAR) / SDROA$ Ket: $LnZ = \text{Logaritma natural Z-Score}$ $ROA = \text{Return On Assets}$ $CAR = \text{Capital Assets Ratio}$ $SDROA = \text{Standard Deviasi ROA}$	Rasio	<i>Annual Report</i>
<i>Free Cash Flow</i> Indriyani, Aprina (2017)	$FCF = \frac{CFO}{Total Aset}$ Ket: $FCF = \text{Free Cash Flow}$ $CFO = \text{Cash Flows Operation}$	Rasio	<i>Annual Report</i>
Dividen Indriyani, Aprina (2017)	$DPR = \frac{Dividend PerShare}{Earning Pershare}$ Ket: $DPR = \text{Dividend Payout Ratio}$	Rasio	<i>Annual Report</i>

*Sumber: data diolah penulis, 2021*

Data yang kami peroleh dianalisis dengan menggunakan SPSS versi 20 melalui analisis univariate dan bivariate. Analisis univariate dimaksudkan untuk mengetahui fakta setiap variabel mengenai nilai maksimum, minimum, rata-rata, dan standar deviasi. Sebelum melakukan analisis selanjutnya, kami menganalisis data melalui uji asumsi klasik yang meliputi: normalitas, heterokedastisitas, multikolinieritas, dan autokorelasi. Setelah data dinyatakan memenuhi kriteria, selanjutnya dilakukan analisis bivariate untuk membuktikan hipotesis yang diajukan dengan pengujian analisis *multiple regression*. Adapun model penelitian yang kami bangun adalah sebagai berikut:



## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskriptif Data

Analisis Deskriptif ini digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel dependen yaitu Pembagian Deviden, serta variabel independen yaitu *Risk Taking* dan *Free Cash Flow* pada Bank Umum yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Analisis data pada penelitian ini meliputi nilai maksimum, minimum dan mean dengan menggunakan proses dari program *Statistical Product and Service Solution (SPSS)* yang menggunakan versi 20.

**Tabel 3**  
**Descriptive Statistics**

	<b>N</b>	<b>Min</b>	<b>Max</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Dev</b>
FCF_X1	60	-.71	1.69	.6067	.44507
RTK_X2	60	5.07	425.52	101.9563	89.32151
DPR_Y	60	.00	4.26	.4818	.67010
Valid (listwise)	N 60				

*Sumber: data diolah penulis, 2021*

Tabel 3 diatas menunjukkan bahwa nilai minimum FCF sebesar -0,71 yang dimiliki oleh perusahaan Bank Woori Saudara Tbk, sedangkan nilai maksimum sebesar 1,69 yang dimiliki oleh Bank Mega Tbk. Nilai minimum *risk taking* sebesar 5,07 yang dimiliki oleh perusahaan Bank Bukopin Tbk, dan nilai maksimum sebesar 425,52 yang dimiliki oleh Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk. Nilai minimum pembagian dividen sebesar 0,00 yang dimiliki oleh perusahaan Bank Bukopin Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 4,26 dibagikan oleh Bank Mayapada Internasional Tbk.

### Hasil Uji Asumsi Klasik

Pada Tabel 4 berikut, uji normalitas Kolmogorov-Smirnov (K-S), dengan taraf signifikansi 5%. Hasil pengujian menunjukkan data berdistribusi normal (nilai  $p < 0,05$ ).

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.36864093
Most Extreme Differences	Absolute	.141
	Positive	.141
	Negative	-.078
Kolmogorov-Smirnov Z		1.091
Asymp. Sig. (2-tailed)		.185

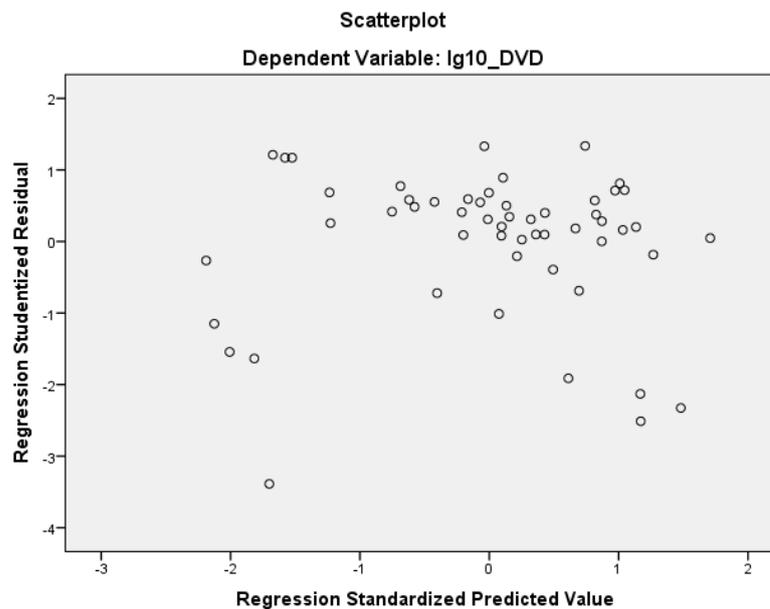
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data diolah penulis, 2021

Berdasarkan tabel 4 diatas, hasil uji menunjukkan bahwa nilai signifikansi Asymp (2-tailed) sebesar 0,185. Hasil nilai signifikansi Asymp (2-tailed)  $0,185 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa residual dalam penelitian ini memiliki distribusi normal.

Uji heteroskedastisitas kami lakukan dengan melihat grafik *scatterplots* antara nilai prediksi variabel dependen dengan residualnya. Berdasarkan gambar 23 menunjukkan bahwa titik-titik yang menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka nol (0) pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas atau model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.



**Gambar 3**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
 Sumber: data diolah penulis, 2021

Model regresi berganda harus terbebas dari multikolinieritas untuk satu variabel dependennya. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). *Free cash flow* ( $X_1$ ) dari memiliki nilai *tolerance* 0,999 dimana nilai 0,999 > 0,10, serta memiliki nilai VIF sebesar 1,001 yang mana nilai 1.001 < 10, dan *Risk Taking* ( $X_2$ ) dari nilai *tolerance* 0,999 dimana nilai 0,999 > 0,10, serta memiliki nilai VIF sebesar 1,001 yang mana nilai 1,001 < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Free cash flow* ( $X_1$ ) dan *Risk Taking* ( $X_2$ ) dinyatakan tidak mengandung multikolonieritas dalam regresi penelitian ini.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Unstandardized Coefficients		Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Tolerance	VIF
(Constant)	-1.464	.408		
lg10_FCF	.168	.163	.999	1.001
lg10_RTK	.454	.213	.999	1.001

Sumber: data diolah penulis, 2021

Uji autokorelasi dilakukan dengan menghitung Durbin-Watson (d), dengan membandingkan nilai d terhadap dl dan du. Dengan tingkat signifikan 5%, tidak ditemukannya autokolerasi dalam model regresi berdasarkan tabel 6. Hasil uji menunjukkan nilai Durbin-Watson terletak antara du sampai dengan (4-du). Nilai du = 1,651 < Durbin-Watson 2,036 < 4-du = 2,348 Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukannya autokolerasi dalam model regresi ini.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.122 <sup>a</sup>	.015	.020	.67668	2.036

a. Predictors: (Constant), RTK\_X2, FCF\_X1

b. Dependent Variable: DVD\_Y

Sumber: data diolah penulis, 2021

## Hasil Uji Hipotesis

### Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian ini menggunakan aplikasi SPSS Versi 20 dengan tingkat signifikansinya  $\alpha = 5\%$ . Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 7 di bawah diperoleh persamaan linier sederhana sebagai berikut:

$$DPR = -1,464 + 0,168 FCF + 0,454 RTk + \epsilon \dots\dots\dots (1)$$

Nilai konstanta sebesar -1,464, menyatakan bahwa jika variable independen yaitu *free cash flow* dan *risk taking* nilainya sama dengan nol, maka perusahaan diasumsikan berhutang atas dividen sebesar 1,464. Besar nilai  $\beta_1$  yang diperoleh untuk varibel *free cash flow* ( $X_1$ ) adalah

sebesar 0,168 dengan nilai positif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan dari FCF akan memberikan peningkatan terhadap dividen sesuai dengan besaran nilai  $\beta_1$  yang diperolehnya. Besar nilai  $\beta_2$  yang diperoleh untuk variabel *risk taking* ( $X_2$ ) adalah sebesar 0,454 dengan nilai positif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan dari *risk taking* akan memberikan peningkatan terhadap dividen sesuai dengan besaran nilai  $\beta_2$  yang diperoleh.

**Tabel 7**  
**Analisis Regresi Linier Berganda (Multiple Regression)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-1.464	.408		-3.584	.001
lg10_FCF	.168	.163	.137	1.034	.306
lg10_RTK	.454	.213	.284	2.135	.038

a. Dependent Variable: lg10\_DPR

Sumber: data diolah penulis, 2021

Untuk menjelaskan variasi dari variabel terikat dalam model regresi ini maka digunakan *Adjusted R<sup>2</sup>* sebagai koefisien determinasi. Hasil pengujian koefisien determinasi pada tabel 8 menunjukkan nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 6,7%. Hal ini berarti bahwa pembagian dividen (Y) dapat dijelaskan oleh variabel bebas *free cash flow* ( $X_1$ ) dan *Risk Taking* ( $X_2$ ) sebesar 6,7%.

**Tabel 8**  
**Koefisien Determinasi R<sup>2</sup>**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted Square	RStd. Error of the Estimate
1	.319 <sup>a</sup>	.102	.067	.71232

a. Predictors: (Constant), lg10\_RTK, lg10\_FCF

b. Dependent Variable: lg10\_DVD

Sumber: data diolah penulis, 2021

Hasil pada tabel 9 menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  dari *free cash flow* ( $X_1$ ) sebesar 1,034 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  sebesar 1,675. ( $1,034 < 1,675$ ). Dari pengujian di atas signifikansi *free cash flow* ( $X_1$ ) adalah 0,306 lebih besar dari 0,05, yang berarti *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap pembagian dividen. Sedangkan nilai  $t_{hitung}$  dari *risk taking* ( $X_2$ ) sebesar 2,135 lebih besar dari  $t_{tabel}$  sebesar 1,675. ( $2,135 > 1,675$ ). Dari pengujian di atas signifikansi *risk taking* ( $X_2$ ) adalah 0,038 lebih kecil dari 0,05, yang berarti *risk taking* berpengaruh positif signifikan terhadap pembagian dividen.

**Tabel 9**  
**Uji Statistik t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	-1.464	.408	-3.584	.001
	lg10_FCF	.168	.163	.137	1.034

lg10_RTK	.454	.213	.284	2.135	.038
----------	------	------	------	-------	------

a. Dependent Variable: lg10\_DPR

Sumber: data diolah penulis, 2021

Tabel 10 berikut menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  dari *free cash flow* ( $X_1$ ) dengan *risk taking* ( $X_2$ ) sebesar lebih kecil dari  $F_{tabel}$  sebesar ( $2,890 < 3,18$ ). Demikian juga dengan nilai signifikansinya 0,065 lebih besar dari 0,05, yang berarti *free cash flow* dengan *risk taking* secara simultan tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen.

**Tabel 10**  
Uji Statistik F  
ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum Squares	ofDf	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.933	2	1.466	2.890	.065 <sup>b</sup>
	Residual	25.878	51	.507		
	Total	28.810	53			

a. Dependent Variable: lg10\_DPR

b. Predictors: (Constant), lg10\_RTK, lg10\_FCF

Sumber: data diolah penulis, 2021

## Pembahasan

### Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Pembagian Dividen

Berdasarkan tabel 9 diatas nilai  $t_{hitung}$  dari *free cash flow* ( $X_1$ ) sebesar 1,034 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  sebesar 1,675. ( $1,034 < 1,675$ ) dengan signifikasi lebih besar dari 0,05, yang berarti *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap pembagian dividen. Hasil penelitian ini mendukung dari hasil penelitian yang dilakukan oleh (Awalina, 2016) yang menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pembagian dividen. Hasil penelitian yang sama pada perusahaan *property* dan *real estate* menunjukkan bahwa tinggi rendahnya *free cash flow* yang dialami tidak mempengaruhi jumlah besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Kevin et al., 2019). Jika tingkat *free cash flow* tidak memungkinkan atau dalam keadaan rendah, perusahaan dapat menggunakan pendanaan eksternal untuk digunakan sebagai pembayaran dividen kepada pemegang saham. Demikian juga dengan hasil penelitian yang lainnya (Novelma, 2014).

### Pengaruh *Risk Taking* Terhadap Pembagian Dividen

Berdasarkan tabel 9 diatas menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  dari *risk taking* ( $X_2$ ) sebesar 2,135 lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $2,135 > 1,675$ ). Demikian juga dengan nilai signifikansinya (0,038) lebih kecil dari 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa bahwa *risk taking* berpengaruh positif signifikan terhadap pembagian dividen. Hasil penelitian ini mendukung dari hasil penelitian yang dilakukan oleh (Saladin et al., 2018; Athari, 2021; Tripathy et al., 2021) yang menyatakan *risk taking* berpengaruh secara signifikan terhadap pembagian dividen, dan memiliki hubungan positif, dimana semakin besar *risk-taking* dalam suatu bank, maka dapat diduga semakin tinggi profitabilitasnya sehingga pembagian dividen akan tinggi juga, dan begitu juga sebaliknya.

### Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Risk Taking* Secara Simultan Terhadap Pembagian Dividen

Berdasarkan tabel 10 diatas menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  dari *free cash flow* ( $X_1$ ) dengan *risk taking* ( $X_2$ ) sebesar 2,890 lebih kecil dari  $F_{tabel}$  sebesar 3,18. ( $2,890 < 3,18$ ). Dari

pengujian diatas signifikansi *free cash flow* ( $X_1$ ) dengan *risk taking* ( $X_2$ ) adalah 0,065 lebih besar dari 0,05, yang berarti *free cash flow* dan *risk taking* secara simultan tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen.

## SIMPULAN

Rendahnya *Free Cash Flow* pada beberapa Bank yang kami teliti hingga mencapai FCF negative memberikan informasi bahwa tingkat kesulitan finansial pada sektor perbankan karena kondisi pandemi *covid-19*. Kondisi tersebut menyebabkan FCF perbankan saat ini tidak cukup signifikan dalam mempengaruhi pembagian dividen. Hal ini tentunya tidak terlepas karena perbankan saat pandemi banyak yang mengalami penunggakan setoran kredit dan berkurangnya aktivitas nasabah untuk bertransaksi. Meskipun penelitian ini tidak mampu membuktikan hipotesis ( $H_1$ ) yang kami ajukan, namun setidaknya kami mampu menemukan bahwa FCF memiliki korelasi lemah dan bersifat positif. Kami dapat menyimpulkan bahwa ketersediaan FCF pada perusahaan perbankan sangat diharapkan oleh para investor karena dapat dijadikan sebagai sinyal keberhasilan dan sustainabilitas kinerja dimasa mendatang.

Dalam kondisi yang tidak menentu dimasa pandemi *covid-19*, perusahaan perbankan memiliki risiko keuangan yang sangat tinggi (tabel 9). Hal ini mendesak perusahaan perbankan untuk melakukan kebijakan *Risk-Taking*. Selain tekanan peraturan pemerintah, para manajer bank harus melakukan berbagai upaya yang dapat menjaga tingkat profitabilitasnya sehingga dapat membagikan dividen secara normal meskipun di era pandemi *covid-19*. Hasil penelitian kami menemukan bukti yang signifikan bahwa kemampuan perusahaan perbankan dalam mengambil kebijakan *risk-taking* memberikan pengaruh positif secara terhadap pembagian dividen ( $H_2$  terbukti). Temuan ini memberikan implikasi bahwa semakin tinggi *risk-taking* yang dihadapi oleh perusahaan perbankan menjadi kekuatan untuk menghasilkan kinerja yang lebih optimal.

Berdasarkan keterbatasan dan hasil penelitian kami dilapangan, kami memberikan beberapa rekomendasi untuk dijadikan bahan pemikiran selanjutnya. Penelitian kami terbatas hanya pada 18 perusahaan meskipun jumlah datanya dalam 4 tahun, kami menyarankan pada penelitian selanjutnya menggunakan sampel perbankan yang lebih bervariasi dengan jumlah data yang lebih banyak lagi. Selain itu penelitian kami hanya menguji dua variabel bebas dalam menjelaskan pembagian dividen, jika melihat hasil yang diperoleh berdasarkan nilai koefisien determinasi yang masih rendah hanya sebesar 6,7%. Hal tersebut menunjukkan bahwa masih perlu dilakukan penelitian terhadap permasalahan dividen dengan menggunakan variabel-variabel kuantitatif maupun kualitatif.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afiezana, A., Wijaya, G., Priscilia, P., & Claudia, C. (2020). The Effect of Free Cash Flow, Company Size, Profitability and Liquidity on Debt Policy for Manufacturing Companies Listed on IDX in 2016-2019 Periods. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 3(4), 4005–4018. <https://doi.org/10.33258/birci.v3i4.1502>
- Ahmad, G. N., Dewi, F. A., & Mardiyati, U. (2016). the Influence of Market To Book Value, Annual Tax, and Risk Towards Dividend Policy in Banking Company Listed in Indonesia Stock Eexchange (Idx) Period 2010-2014. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 7(1), 157–175. <https://doi.org/10.21009/jrmsi.007.1.09>

- Akhyar, M., Gunawan, B., & Candrasari, R. (2014). Pengaruh profitabilitas, leverage, growth, dan free cash flow terhadap dividend payout ratio perusahaan dengan mempertimbangkan corporate governance sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 18(2), 89–100. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol18.iss2.art1>
- Athari, S. A. (2021). The effects of institutional settings and risks on bank dividend policy in an emerging market: Evidence from Tobit model. *International Journal of Finance and Economics*, 26(3), 4493–4515. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2027>
- Awalina, P. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Free Cash Flow, Dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Cendekia Akuntansi*, 4(1), 124–137. <https://ejournal.uniska-kediri.ac.id/index.php/CendekiaAkuntansi/article/view/349/287>
- Baker, H. K., Kapoor, S., & Jabbouri, I. (2018). Institutional perspectives of dividend policy in India. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(3), 324–342. <https://doi.org/10.1108/QRFM-07-2017-0067>
- Brigham, E., & Houston. (2012). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.
- Chen, N. Y., Chen, K. C., & Liu, C. C. (2019). Debt-financed repurchases and credit ratings with the respect of free cash flow and repurchase purpose. *North American Journal of Economics and Finance*, 47(June 2018), 23–36. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.11.013>
- Chen, Sun, Y., & Xu, X. (2016). Free cash flow, over-investment and corporate governance in China. *Pacific Basin Finance Journal*, 37, 81–103. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2015.06.003>
- Chowdhury, J., Kumar, R., & Shome, D. (2015). Investment-Cash Flow Sensitivity under Changing Information Asymmetry. *JOURNAL OF BANKING FINANCE*. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2015.07.003>
- Dewi, I. A. M. C., Sari, M. M. R., Budiasih, I. G. A. ., & Suprasto, H. B. (2019). Free cash flow effect towards firm value. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 6(3), 108–116. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v6n3.643>
- Harun, S., & Jeandry, G. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Leverage, Likuiditas Dan Size terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi*, 5(2), 122–137.
- Indrayani, I., & Aprina, A. (2017). Pengaruh Risk Taking Dan Free Cash Flow Terhadap Pembagian Deviden: (Studi Empiris Pada Bank Umum Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 13. <https://doi.org/10.29103/jak.v5i1.1809>
- Istiningtyas, R. A. (2013). *ANALISIS PENGARUH FREE CASH FLOW , LEVERAGE , PROFITABILITY , RISK , GROWTH DAN FIRM SIZE TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO*.
- Kevin, K., Nerlia, Sinaga, A. N., & Hutahaen, T. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Net Profit Margin dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Dividen Payout Ratio Perusahaan Property Real and Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *COSTING : Journal of Economic, Business and Accounting*, 2(2), 367–371. <https://doi.org/10.31539/costing.v2i2.672>
- Kharisma Taufandaru. (2018). *Flow Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Dividen Pay Out Ratio Sebagai variabel Intervining*. 18–120.
- Kinanti, R. G., & Sanjaya, I. P. S. (2015). *Pengaruh Risk-Taking Terhadap Pembagian Dividen*. 3(September), 1–17.

- Kolmakov, V., & Polyakova, A. (2019). Regional free cash flow dataset: An approach to regional performance evaluation. *Data in Brief*, 25, 104175. <https://doi.org/10.1016/j.dib.2019.104175>
- Nugraha, N. M., & Riyadhi, M. R. (2019). The effect of cash flows, company size, and profit on stock prices in SOE companies listed on Bei for the 2013-2017 period. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 6(7), 130–141.
- Nurdani, R., & Rahmawati, I. Y. (2020). The Effect of Firm Sizes, Profitability, Dividend Policy, Asset Structure, Sales Growth and Free Cash Flow on Debt Policy. *AMAR (Andalas Management Review)*, 4(1), 100–119. <https://doi.org/10.25077/amar.4.1.100-119.2020>
- Priest, W. W., & McClelland, L. H. (2007). *FREE CASH FLOW AND SHAREHOLDER YIELD New Priorities for the Global Investor*. John Wiley & Sons Ltd.
- Rajverma, A. K., Misra, A. K., Mohapatra, S., & Chandra, A. (2019). Impact of ownership structure and dividend on firm performance and firm risk. *Managerial Finance*, 45(8), 1041–1061. <https://doi.org/10.1108/MF-09-2018-0443>
- Risa, L. H. dan N. (2015). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas. *Jrak*, 6(2), 1–19.
- Rochmah, H. N., & Ardianto, A. (2020). Catering dividend: Dividend premium and free cash flow on dividend policy. *Cogent Business and Management*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1812927>
- Rudiyanto, Rahayu, Mike, M., & Firmansah, A. (2020). Pengaruh Return on Equity Dan Earning Per Share Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Studia Akuntansi Dan Bisnis*, 8(1), 67–80.
- Saladin, H., Usman, B., Adelia, S., Ekonomi, F., & Pgri, U. (2018). *Pengaruh Risk Taking Terhadap Pembagian Dividen Pada Bank Umum Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( BEI )*. 506–515.
- Susilawati, R. A. E. (2010). Analisis Free Cash Flow Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi MODERNISASI*, 6(2), 109–129.
- Suyono, N. A. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology*, 1(1), 105–113. <https://doi.org/10.32500/jematech.v1i1.216>
- Taufandaru, K. (2018). *FLOW TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN VARIABEL DIVIDEND PAY OUT RATIO SEBAGAI VARIABEL INTERVENING SKRIPSI Oleh : Nama : Kharisma Taufandaru No . Mahasiswa FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA YOGYAKARTA*.
- Tripathy, N., Wu, D., & Zheng, Y. (2021). Dividends and financial health: Evidence from U.S. bank holding companies. In *Journal of Corporate Finance* (Vol. 66). <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101808>