



Kebijakan Dividen Perusahaan Bei Berdasarkan Likuiditas, Profitabilitas, Keputusan Investasi, *Free Cash Flow*, Dan Kepemilikan Institusional

Desak Ayu Sri Rahma Wati^{1✉}, Fitriasuri²

Universitas Bina Darma Palembang

Email : sdesakayu@gmail.com^{1✉}

Abstrak

Tujuan utama perusahaan yaitu guna memperoleh laba, meningkatkan kekayaan investor, meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan, dan meningkatkan nilai sahamnya. Investor mencari perusahaan yang secara konsisten akan membagikan dividen karena meningkatkan kepercayaan investor. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen di subsektor manufaktur makanan serta minuman yang terdaftar di BEI antara 2019 dan 2023. Penelitian ini menggunakan teknik deskriptif yang dipadukan dengan metodologi penelitian kuantitatif. Pengambilan sampel secara purposif digunakan untuk memilih sampel 12 perusahaan dari populasi 24 perusahaan dalam penelitian ini. Hasilnya menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, arus kas bebas, dan likuiditas semuanya secara signifikan dan menguntungkan mempengaruhi kebijakan dividen. Di sisi lain, kebijakan dividen sangat dipengaruhi secara negatif oleh profitabilitas, sedangkan pilihan investasi memiliki dampak yang rendah terhadap kebijakan pembagian keuntungan.

Kata kunci : *Free cash flow*, kebijakan dividen, kepemilikan institusional, keputusan investasi likuiditas, dan profitabilitas.

Abstract

The company's main goals are to increase investor wealth, maximize earnings, increase the company's total worth, and raise the share price. Companies that exhibit stability are more likely to pay dividends to investors because they tend to inspire greater trust in those investors. This research aims to investigate the variables that might impact dividend policy in manufacturing companies in the food and beverage subsector that are listed on the Indonesian Stock Exchange between 2019 and 2023. With a descriptive framework and a quantitative research approach, the study's population conditions of twenty-four firms. By using a purposive sampling approach, a sample of 12 firms was obtained for examination. The results show that institutional ownership, free cash flow, and liquidity all significantly and favorably affect dividend policy. On the other hand, the investment choice variable has no discernible impact on dividend policy, but the profitability variable has a negative and considerable impact.

Keywords: Free cash flow, dividend policy, institutional ownership, liquidity, investment decisions, and profitability.

PENDAHULUAN

Perekonomian global, khususnya pasar keuangan, sangat dipengaruhi oleh terobosan teknologi dan informasi di era globalisasi. Karjono (2019) menegaskan bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan laba, menciptakan kekayaan bagi investor, meningkatkan nilai perusahaan, dan menaikkan harga saham. Perusahaan mungkin mencoba meningkatkan nilainya dengan memberlakukan kebijakan pembayaran dividen, karena aturan ini memengaruhi bagaimana dividen dibayarkan kepada investor. Menurut Haiyanti dan Pangestuti (2021), investor cenderung lebih percaya dan memiliki keyakinan lebih tinggi pada perusahaan yang mendistribusikan dividen yang andal. Hipotesis Bird in the Hand, yang pertama kali diajukan oleh Gordon dan Lintner pada tahun 1962, merupakan salah satu hipotesis yang memperjelas strategi dividen perusahaan. Menurut gagasan ini, investor lebih menyukai dividen saat ini karena mengandung risiko yang lebih kecil daripada kemungkinan keuntungan finansial di masa mendatang (Dina & Musnadi, 2020). Selain itu, menurut Teori Sinyal, keberhasilan bisnis mengirimkan sinyal tentang peluangnya di masa depan (Gitman & Zutter, 2015). Laporan keuangan dapat memberikan sinyal positif dan negatif kepada investor yang berdampak besar pada tindakan mereka. Gagasan ini menyoroti betapa pentingnya mengomunikasikan informasi melalui kebijakan dividen.

Menurut Adrian dan Rudianto (2019), perusahaan manufaktur merupakan sektor industri terbesar di Indonesia dan sangat penting bagi perekonomian negara. Lebih jauh, mengingat makanan dan minuman merupakan kebutuhan pokok bagi konsumen, subsektor manufaktur makanan dan minuman memiliki potensi pengembangan yang kuat dan nilai pasar yang signifikan. Usaha makanan dan minuman saat ini sangat menarik bagi investor karena mereka telah menunjukkan ketahanan dalam menghadapi kesulitan ekonomi Indonesia (Putri, 2016).

Tabel 1 *Dividen Payout Ratio* Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Periode 2019-2023
(Dalam %)

NO	Perusahaan	Tahun						Rata-Rata
		2019	2020	2021	2022	2023		
1	ROTI	0,195	0,671	1,042	0,746	1,68		86,68
2	MYOR	0,333	0,333	0,1188	0,274	0,249		26,15
3	GOOD	0,823	0,308	0,515	0,458	0,380		49,68
4	ICBP	0,440	0,568	0,566	0,77	0,031		47,5
5	INDF	0,040	0,0522	0,0538	0,066	0,027		4,78
6	ULTJ	0,162	0,131	0,705	0,284	0,060		26,84
7	HOKI	0,031	0,092	0,800	5,263	6,666		257,04
8	SKLT	0,123	0,218	0,109	0,357	0,323		22,6
9	MLBI	0,101	0,428	0,150	1,028	0,701		48,16
10	DLTA	0,001	0,002	0,001	0,001	0,001		00,12
11	CAMP	0,325	5,681	0,414	1,699	0,923		180,84
12	CeKA	0,276	0,326	0,318	0,269	0,387		31,52
Rata-Rata		23,75	73,41	39,93	93,458	95,233		68,21

Sumber : Data Diolah,2024

Tabel 4.1 menyajikan studi tentang rasio pembayaran dividen (DPR) untuk bisnis manufaktur di sub sektor makanan dan minuman dari tahun 2019 hingga 2023. Hasilnya menunjukkan bahwa DPR rata-rata perusahaan-perusahaan ini berfluktuasi selama lima tahun terakhir. Meskipun demikian, DPR secara umum telah meningkat selama beberapa tahun terakhir, dengan peningkatan yang signifikan pada tahun 2021 dan 2022. Pola ini dapat menunjukkan bahwa bisnis menjadi lebih percaya diri dalam mengalokasikan pendapatan kepada pemiliknya. Meidawati et al. (2020) melakukan studi sebelumnya yang melihat variabel-variabel yang memengaruhi kebijakan dividen dalam. Temuan penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi secara positif oleh profitabilitas dan ukuran perusahaan, tetapi secara negatif oleh likuiditas. Berdasarkan temuan-temuan sebelumnya, Penelitian lebih lanjut merupakan sesuatu yang menarik bagi para peneliti untuk dilakukan penelitian pada variabel-variabel yang memengaruhi kebijakan dividen, dengan menggunakan variabel-variabel independen seperti likuiditas, profitabilitas, arus kas bebas, pilihan investasi, dan kepemilikan institusional, pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2023, terdapat usaha manufaktur subsektor makanan dan minuman yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

Dengan mempertimbangkan latar belakang informasi dan kejadian-kejadian tersebut di atas, peneliti berencana untuk melakukan penelitian dengan judul "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia".

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan teknik kuantitatif yang berfokus pada populasi atau sampel tertentu dan menggunakan pendekatan deskriptif. Untuk menguji hipotesis, digunakan data kuantitatif atau statistik (Sugiyono, 2018). Metode ini memungkinkan penggambaran data ilmiah secara metodis tentang suatu hal atau subjek berdasarkan fakta yang diketahui. Populasi penelitian berjumlah 24 perusahaan, dan 12 perusahaan dipilih sebagai sampel. Pengambilan sampel secara purposif, dan hal ini diinformasikan oleh kriteria pemilihan sampel khusus berikut ini:

Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023 dan tidak delisting selama periode penelitian.	24
2.	Perusahaan yang tidak melakukan pembayaran dividen selama 2019-2023.	(10)
3.	perusahaan yang tidak membagikan dividen selama 5 tahun berturut-turut	(2)
	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria menjadi sampel dalam penelitian	12
	Jumlah tahun penelitian	5
	Jumlah keseluruhan data selama periode penelitian 2019 - 2023 (5 Tahun x 12 Perusahaan)	60

Sumber : Data sekunder yang diolah 2024

a. Kebijakan Dividen

Menurut Brigham & Houston (2018), pilihan perusahaan untuk menginvestasikan kembali keuntungannya dengan menyisihkan lebih banyak uang tunai untuk tujuan investasi, atau untuk mendistribusikan keuntungan sebagai dividen, disebut sebagai kebijakan dividen. Rasio pembayaran dividen, yaitu statistik yang menetapkan jumlah dividen yang akan dibayar kepada pemegang saham perusahaan, digunakan pada penelitian ini untuk mengevaluasi kebijakan dividen.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

b. Likuiditas

Likuiditas adalah kapasitas suatu organisasi untuk segera memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Damayanti & Sucipto, 2022). Kemampuan aset lancar untuk membayar kewajiban lancar ditunjukkan oleh rasio ini. Hery (2018) menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) yang menunjukkan keseimbangan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dapat digunakan untuk menilai likuiditas.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

c. Profitabilitas

Menurut Kasmir (2018), profitabilitas suatu perusahaan didefinisikan sebagai pendapatannya. Ukuran *Return On Assets* (ROA) merupakan salah satu cara untuk mengevaluasi profitabilitas.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

d. Keputusan Investasi

Keputusan investasi, menurut Napitupulu dan Syahyunan (2016), adalah keputusan yang dibuat dengan tujuan mengalokasikan dana perusahaan yang tersedia untuk kegiatan bisnis guna memaksimalkan penggunaan dana tersebut untuk membiayai operasi perusahaan. Untuk memastikan bahwa bisnis mendapatkan keuntungan dari berbagai investasi yang dilakukan, manajer keuangan harus menentukan pengambilan keputusan investasi secara tepat, karena hal ini terkait dengan volume pengeluaran yang dikeluarkan (Berk & DeMarzo, 2017). Rumus *Total Asset Growth* (TAG) dapat digunakan untuk mengevaluasi keputusan investasi dengan cara berikut:

$$\text{TAG} = \frac{\text{TAt} - (\text{TAt-1})}{\text{TAt-1}}$$

e. *Free Cash Flow*

Jumlah uang yang tersedia bagi suatu bisnis setelah dikurangi pajak dan biaya lainnya disebut sebagai arus kas bebas. Adanya arus kas bebas yang positif menandakan situasi keuangan yang aman bagi organisasi. Suatu perusahaan dianggap lebih sehat jika memiliki arus kas bebas yang lebih tinggi karena memiliki likuiditas yang diperlukan untuk ekspansi, pengurangan utang, dan pembagian dividen. Menurut Ross dkk. (2015), rumus untuk mengetahui arus kas bebas adalah sebagai berikut:

$$\text{FCF} = \text{Arus Kas dari Operasi} - \text{Belanja Modal}$$

f. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional, sebagaimana didefinisikan oleh Tamrin dan Maddatuang (2019), merupakan bagian saham milik institusi, termasuk bank, perusahaan asuransi, dan perusahaan investasi. Crutchley dan Hensen, sebagaimana dirujuk dalam Nofiani dan Barbara (2018), mengusulkan bahwa persentase kepemilikan institusional yang lebih tinggi dikaitkan dengan pengawasan eksternal yang lebih ketat terhadap perusahaan. Fahdiansyah et al. (2018) menawarkan rumus khusus untuk menghitung kepemilikan institusional:

$$KEI = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2 Analisis Deskriptif Statistik

	N	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	60	3,60	30,062
Profitabilitas	60	0,11	0,086
keputusan investasi	60	0,08	0,279
<i>free cash flow</i>	60	24,67	25,846
kepemilikan institusional	60	0,60	0,246
kebijakan dividen	60	0,62	1,277
Valid N	60		

Sumber : Output SPSS V26 (Data Diolah, 2024)

Berdasarkan grafik di atas, analisis statistik deskriptif untuk setiap variabel dapat dijelaskan. Variabel Likuiditas memiliki standar deviasi 3,062 dan nilai rata-rata 3,60. Variabel profitabilitas memiliki standar deviasi 0,86 dan rata-rata 0,11. Variabel keputusan investasi memiliki standar deviasi 0,0279 dan rata-rata 0,08. Variabel Arus Kas Bebas memiliki standar deviasi 25,846 dan rata-rata 24,67. Variabel kepemilikan institusional memiliki standar deviasi 0,246 dan rata-rata 0,60. Terakhir, variabel Y (Kebijakan Dividen) memiliki standar deviasi 1,777 dan rata-rata 0,62.

2. Uji Normalitas

Untuk menentukan apakah residual dalam model regresi studi ini terdistribusi secara teratur, digunakan uji normalitas. Uji ini berfungsi sebagai kerangka kerja untuk membuat keputusan:

- 1) Jika nilai Sig. atau signifikansi $< 0,05$, distribusi data adalah tidak normal.
- 2) Jika nilai Sig. atau signifikansi $> 0,05$, distribusi data adalah normal.

Tabel 3 Uji Normalitas

N	60
Normal Parameters	
Mean	0,0000000
Std. Deviation	0,02314716
Most Extreme Differences	
Absolute	0,099
Positive	0,099
Negative	-0,092
Test Statistic	0,099

Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200
------------------------	-------

Sumber : Output SPSS V26 (Data Diolah, 2024)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi yaitu 0,200 lebih besar dari 0,05 (sig 0,200 >0,05), maka dapat dinyatakan bahwa data berdistribusi normal.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menentukan apakah ada hubungan antara kesalahan residual dalam model regresi linier pada titik waktu tertentu (t) dan kesalahan residual dari periode waktu sebelumnya (t-1).

Tabel 4 Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,833

Sumber : Output SPSS V26 (Data Diolah, 2024)

Hasil tersebut menunjukkan bahwa K=5, n=60, dan nilai yang diperoleh adalah DL=1,4083 dan DU=1,767. Dengan demikian, kriteria pengujian yang digunakan untuk mengevaluasi hasil uji Durbin-Watson adalah DU<DW<4-DU, yang menghasilkan kesimpulan bahwa $1,767 < 1,833 < 2,232$, yang menunjukkan tidak adanya autokorelasi.

4. Uji Multikolinieritas

Mengetahui apakah ada hubungan antara variabel independen dalam model regresi merupakan tujuan pengujian multikolinearitas. Memanfaatkan toleransi dan *Variance Inflation Factor* (VIF) merupakan salah satu cara untuk menentukan apakah multikolinearitas ada.

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinieritas

	Tolerance	VIF
Likuiditas	0,768	1,303
Profitabilitas	0,855	1,169
keputusan investasi	0,964	1,037
<i>free cash flow</i>	0,837	1,195
kepemilikan	0,762	1,312
institutional		

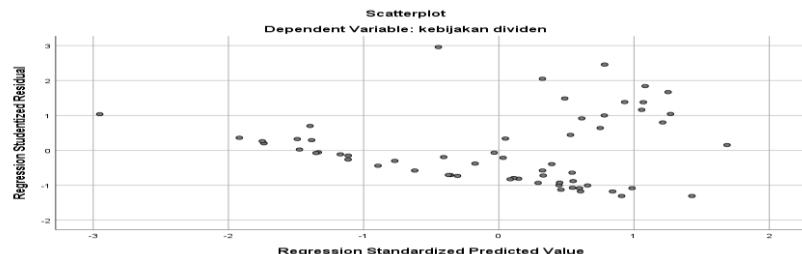
Sumber : Output SPSS V26 (Data Diolah, 2024)

Melihat tabel tersebut, kita dapat melihat bahwa nilai VIF kurang dari 10 dan semua nilai toleransi untuk variabel independen melebihi 0,1. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas pada variabel independen mana pun dalam penelitian ini.

5. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan melalui penggunaan uji statistik dan grafik. Grafik dapat digunakan untuk menentukan apakah heteroskedastisitas ada dengan membandingkan grafik antara nilai prediksi variabel dependen (*ZPRED*) dan residualnya (*SRESID*).

Tabel 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Output SPSS V26 (Data Diolah, 2024)

Titik-titik data pada tabel di atas, yang menunjukkan bagaimana variabel-variabel independen memengaruhi kebijakan dividen bisnis manufaktur di subsektor Makanan dan Minuman antara tahun 2019 dan 2023, tidak menunjukkan pola yang jelas, seperti gelombang. Lebih jauh, titik-titik tersebut terdistribusi sepanjang sumbu Y di atas dan di bawah tanda nol. Akibatnya, dapat dikatakan bahwa heteroskedastisitas tidak ada.

6. Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda adalah jenis regresi di mana variabel independen memiliki derajat maksimum satu. Tujuan utama analisis ini adalah untuk memperkirakan nilai variabel dependen berdasarkan hubungannya dengan faktor lain, dengan menerapkan persamaan garis regresi.

Tabel 7 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model 1	B
(Constant)	-0,016
Likuiditas	0,063
Profitabilitas	-0,674
keputusan investasi	-0,140
<i>free cash flow</i>	0,006
kepemilikan institusional	0,585

Sumber : Output SPSS V26 (Data Diolah, 2024)

Berdasarkan tabel linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \epsilon$$

$$Y = -0,016 + 0,063 (CR) + -0,674(ROA) + -0,140(TAG) + 0,006(FCF) + 0,585 (KI)$$

Berdasarkan uraian persamaan, nilai konstanta adalah -0,016. Artinya, nilai kebijakan dividen akan menjadi -0,016 jika variabel kepemilikan institusional (KEI), profitabilitas (ROA), keputusan investasi (TAG), arus kas bebas (FCF), dan variabel likuiditas (CR) semuanya tetap konstan. Dengan peningkatan 1% pada variabel likuiditas (CR) dan koefisien regresi 0,063 untuk likuiditas (CR), kebijakan dividen akan naik sebesar 0,063. Di sisi lain, kebijakan dividen akan berkurang sebesar 0,063 untuk setiap penurunan 1% pada variabel likuiditas (CR). Koefisien regresi profitabilitas (ROA)

adalah -0,674, artinya kenaikan 1% pada ROA akan mengakibatkan pergeseran -0,674 pada kebijakan dividen. Di sisi lain, penurunan 1% pada profitabilitas (ROA) juga akan menyebabkan kebijakan dividen berubah sebesar -0,674. Mengingat variabel pilihan investasi (TAG) memiliki koefisien regresi sebesar -0,140, peningkatan TAG sebesar 1% akan mengakibatkan perubahan yang sesuai dalam kebijakan dividen sebesar -0,140. Sebaliknya, penurunan 1% dalam variabel keputusan investasi (TAG) juga akan menyebabkan kebijakan dividen berubah sebesar -0,140. Koefisien regresi arus kas bebas (FCF) adalah 0,006, yang berarti bahwa kenaikan FCF sebesar 1% akan menghasilkan peningkatan sebesar 0,006 dalam kebijakan dividen. Di sisi lain, penurunan arus kas bebas (FCF) sebesar 1% akan menyebabkan kebijakan dividen turun sebesar 0,006. Terakhir, kepemilikan institusional (KI) memiliki koefisien sebesar 0,585, yang menunjukkan bahwa untuk setiap kenaikan KI sebesar 1%, kebijakan dividen akan meningkat sebesar 0,585, dan untuk setiap penurunan KI sebesar 1%, kebijakan dividen akan turun sebesar 0,585.

7. Uji t (Parsial)

Secara fundamental, uji-t mengevaluasi tingkat di mana satu variabel independen, sambil menjaga variabel independen lainnya tetap konstan, memengaruhi variabel dependen. Variabel independen memiliki pengaruh individual yang signifikan terhadap variabel dependen jika nilai-t yang diestimasikan lebih besar daripada nilai-t yang krusial atau jika ambang signifikansi uji-t kurang dari 0,05.

Tabel 8 Hasil Uji T

Model 1	B	Beta	T	Sig.
<i>Constant</i>	-0,16			
Likuiditas	0,063	0,164	5,451	0,000
Profitabilitas	-0,674	-1,014	-35,670	0,000
keputusan investasi	-0,140	-0,031	-1,144	0,258
<i>free cash flow</i>	0,006	0,114	3,960	0,000
kepemilikan institusional	0,585	0,113	3,745	0,000

Sumber : Output SPSS V26 (Data Diolah, 2024)

Diketahui terdapat 60 variabel ($k = 60$), 60 unit sampel ($n = 60$), dan taraf signifikansi 0,05. Dengan demikian, rumus yang digunakan untuk memperoleh nilai t-tabel adalah $t\text{-tabel} = (\alpha/2; n-k-1)$, dan hasilnya adalah 2,004. Berdasarkan hasil uji-t yang ditunjukkan pada tabel, analisis signifikansi dan nilai-t menghasilkan simpulan sebagai berikut: Untuk variabel likuiditas (X_1), nilai t hitung adalah 5,451 yang lebih besar dari 2,004, artinya nilai t lebih besar dari nilai t-tabel. Oleh karena nilai signifikansinya adalah 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa likuiditas (X_1) mempunyai pengaruh yang cukup besar dan menguntungkan terhadap kebijakan dividen (Y). Untuk variabel profitabilitas (X_2), nilai t hitung adalah -35,670, yang lebih tinggi dari 2,004, yang menunjukkan bahwa nilai t lebih besar dari nilai t tabel. H_a diterima sementara H_0 ditolak karena nilai signifikansi adalah 0,000, yang juga kurang dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas

(X2) memiliki dampak yang substansial dan negatif terhadap kebijakan dividen (Y). Untuk variabel keputusan investasi (X3), nilai t hitung adalah -1,144, yang kurang dari 2,004, yang berarti bahwa nilai t lebih kecil dari nilai t tabel. Mengingat bahwa 0,258 adalah angka yang lebih besar dari 0,05, H₀ diterima sementara H_a ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi (X3) tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen (Y). Untuk variabel arus kas bebas (X4), nilai t hitung adalah 3,960, yang lebih besar dari 2,004, yang berarti nilai t lebih besar dari nilai t tabel. H_a diterima sedangkan H₀ ditolak karena nilai signifikansinya adalah 0,000, atau kurang dari 0,05. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa arus kas bebas (X4) memiliki pengaruh yang cukup besar dan menguntungkan terhadap kebijakan dividen (Y). Sebagai kesimpulan, variabel kepemilikan institusional (X5) memiliki nilai t hitung sebesar 3,745 yang lebih besar dari 2,004 yang berarti nilai t lebih besar dari nilai t tabel. H_a diterima sedangkan H₀ ditolak karena nilai signifikansinya adalah 0,000, atau kurang dari 0,05. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa kepemilikan institusional (X5) memiliki pengaruh yang cukup besar dan menguntungkan terhadap kebijakan dividen (Y).

8. Uji F (Simultan)

Untuk memastikan apakah faktor-faktor independen memiliki dampak terhadap variabel dependen, digunakan uji F. Penelitian ini menggunakan ambang batas signifikansi (α) sebesar 0,05 atau 5% untuk menentukan penerimaan atau penolakan hipotesis yang diajukan.

Tabel 8 Hasil Uji F

Regression	95,146	935,398	0,000
Residual	1,099		
Total	96,244		

Sumber : Output SPSS V26 (Data Diolah, 2024)

Hasil tabel menunjukkan bahwa hipotesis nol (H₀) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima ketika nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan penelitian ini, variabel Profitabilitas (X2), Kepemilikan Institusional (X5), Keputusan Investasi (X3), Arus Kas Bebas (X4), dan Likuiditas (X1) secara bersama-sama memiliki pengaruh yang besar terhadap kebijakan dividen (Y) pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

9. Uji Determinasi

Koefisien determinasi (R-kuadrat), yang menyatakan persentase variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model regresi, adalah hasil dari uji determinasi ini.

Tabel 10 Hasil Uji Determinasi

Model	R Square
1	0,788

Sumber : Output SPSS V26 (Data Diolah, 2024)

Tingkat pengaruh faktor independen terhadap variabel dependen ditunjukkan oleh temuan analitis yang ditunjukkan pada Tabel 4.15. 79% diwakili oleh nilai R-Kuadrat, atau Koefisien Determinasi, sebesar 0,788. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 79% dari variasi dalam variabel dependen

kebijakan dividen yang disebabkan oleh pengaruh likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), keputusan investasi (TAG), arus kas bebas (FCF), dan kepemilikan institusional (KI). Sisanya 21% disebabkan oleh variabel yang tidak dipertimbangkan dalam analisis.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan maka didapatkan kesimpulan bahwa :

- a. Kebijakan dividen (Y) dipengaruhi secara signifikan dan positif oleh likuiditas (X1). Hal ini menunjukkan bahwa kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek ditingkatkan dengan memiliki likuiditas yang lebih besar. Jika suatu bisnis mampu membayar utangnya, maka dikatakan likuid; jika tidak, maka dikatakan tidak likuid. Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai kepada pemegang sahamnya meningkat seiring dengan likuiditasnya. Selain itu, perusahaan yang memiliki banyak likuiditas cenderung memiliki program dividen yang berkelanjutan.
- b. Kebijakan dividen (Y) dipengaruhi secara signifikan dan negatif oleh profitabilitas (X2). Asumsi yang menyatakan bahwa perusahaan dengan indikator profitabilitas rendah akan mengurangi pembayaran dividen tunai mereka bertentangan dengan data ini. Dengan demikian, penelitian ini menyiratkan bahwa laba perusahaan tidak selalu menghasilkan pembayaran dividen kepada investor. Ada kemungkinan bahwa bisnis tersebut telah menyimpan laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen.
- c. Kebijakan dividen (Y) tidak dipengaruhi secara signifikan oleh keputusan investasi (X3). Hal ini menunjukkan bahwa suatu bisnis dapat melakukan investasi yang signifikan namun tetap memiliki kebijakan dividen yang konsisten. Sangat penting bagi bisnis untuk memiliki rencana yang efisien untuk mendanai investasi dan pembayaran dividen pada saat yang bersamaan. Pembayaran dividen kepada pemegang saham sering kali menjadi prioritas utama oleh bisnis yang ingin memaksimalkan keuntungan investasi. Akibatnya, perusahaan dapat menawarkan stabilitas kepada pemegang saham dengan menjamin pembayaran dividen yang berkelanjutan ketika kebijakan dividen tidak terpengaruh oleh keputusan investasi.
- d. Kebijakan dividen (Y) dipengaruhi secara signifikan dan positif oleh arus kas bebas (X4). Hal ini menunjukkan bahwa bisnis tersebut memiliki arus kas bebas yang signifikan, yang memberikan peluang untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham. Setelah dikurangi pengeluaran modal yang diperlukan untuk mempertahankan kapasitas produksi perusahaan, arus kas bebas adalah jumlah kas yang diperoleh dari operasi yang bebas digunakan oleh manajemen.
- e. Kebijakan dividen (Y) juga dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh kepemilikan institusional (X5). Hal ini menyiratkan bahwa investor institusional memiliki kekuatan untuk mengawasi manajemen ketika mereka memiliki saham di perusahaan, yang memungkinkannya berjalan secara efisien dan membayar dividen kepada pemegang saham. Karena kepemilikan institusional membuat upaya pengawasan lebih berhasil, hal ini penting untuk melacak kinerja manajerial.

- f. Usaha manufaktur subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia mempunyai pengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen (Y) yang bergantung pada likuiditas (X1), profitabilitas (X2), keputusan investasi (X3), arus kas bebas (X4), dan kepemilikan institusional (X5).

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, P. R., & Rudianto, D. (2019). Pengaruh Tingkat Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Subsektor Makanan dan Minuman yang Tercatat di BEI Periode 2010-2017. *Journal of Entrepreneurship, Management and Industry (JEMI)*, 2(1), 48–60.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Dina, R., & Musnadi, S. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(4), 662–674.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). University of Pittsburg.
- Hariyanti, N., & Pangestuti, I. R. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Collateralizable Assets, dan Growth in Net Assets terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size, Firm Age, dan Board Size sebagai Variabel Kontrol (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa. *Diponegoro Journal of Management*, 10(3), 10–24.
- Hery, S. E. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Media Pressindo.
- Kasmir. (2018). *Analisa Laporan Keuangan* (3rd ed.). Raja Grafindo Persada.
- Karjono, A. (2019). Pengaruh Cash Ratio, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(3), 270–288.
- Nurlatifah, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Otomotif (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 Sampai 2019). *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 8(3).
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Alfabeta.