



INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research

Volume 5 Nomor 2 Tahun 2025 Page 26-41

E-ISSN 2807-4238 and P-ISSN 2807-4246

Website: <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>

Pengaruh *Free Cash Flow*, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Tercatat di BEI Tahun 2019-2023

Fatkur Muhlis^{1✉}, Iskandar Sam², Wiwik Tiswiyanti³

Universitas Jambi

Email: fatkurmuhlis6@gmail.com^{1✉}

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk : (1) Guna melihat pengaruh free cash flow, kebijakan hutang dan profitabilitas atas kebijakan dividen di perusahaan sektor perbankan yang tercatat di BEI tahun 2019-2023. (2) Guna melihat pengaruh free cash flow atas kebijakan dividen di perusahaan sektor perbankan yang tercatat di BEI tahun 2019-2023. (3) Guna melihat pengaruh kebijakan hutang atas kebijakan dividen di perusahaan sektor perbankan yang tercatat di BEI tahun 2019-2023. (4) Guna melihat pengaruh profitabilitas atas kebijakan dividen di perusahaan sektor perbankan yang tercatat di BEI tahun 2019-2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian statistik deskriptif. Berdasarkan penelitian ini disimpulkan bahwa Berdasarkan temuan penelitian, dapat disimpulkan bahwa: pertama, variabel free cash flow (fcf), kebijakan hutang, dan profitabilitas secara simultan mempengaruhi kebijakan dividen, sesuai dengan penelitian Kresna & Ardini (2020) dan Aditya Sidharta & Nariman (2021). Kedua, fcf tidak mempengaruhi kebijakan dividen, karena perusahaan cenderung mengalokasikan dananya untuk pengembangan perusahaan daripada membagikan dividen. Ketiga, variabel kebijakan hutang (DER) memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen secara parsial, yang berarti semakin tinggi tingkat hutang perusahaan, semakin besar dividen yang diberikan. Keempat, variabel profitabilitas juga berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, di mana semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, semakin besar pula dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Kata Kunci: *Free Cash Flow, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Perbankan*

Abstract

This study aims to: (1) To see the effect of free cash flow, debt policy and profitability on dividend policy in banking sector companies listed on the IDX in 2019-2023. (2) To see the effect of free cash flow on dividend policy in banking sector companies listed on the IDX in 2019-2023. (3) To see the effect of debt policy on dividend policy in banking sector companies listed on the IDX in 2019-2023. (4) To see the effect of profitability on dividend policy in banking sector companies listed on the IDX in 2019-2023. This study uses a quantitative approach with a descriptive statistical research type. Based on this study, it can be concluded that Based on the research findings, it can be concluded that: first, the variables free cash flow (fcf), debt policy, and profitability simultaneously affect dividend policy, in accordance with the research of Kresna & Ardini (2020) and Aditya Sidharta & Nariman (2021). Second, fcf does not affect dividend policy, because companies tend to allocate their funds for company development rather than distributing dividends. Third, the debt policy variable (DER) has a positive effect on dividend policy partially, which means that the higher the company's debt level, the greater the dividend given. Fourth, the profitability variable also has a positive effect on dividend policy, where the greater the profit obtained by the company, the greater the dividend distributed to shareholders.

Keywords: Free Cash Flow, Debt Policy, Profitability, Dividend Policy, Banking

PENDAHULUAN

Jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI terus meningkat, meningkatkan intensitas aktivitas transaksi saham. Investor menginginkan pengembalian investasi yang tinggi, dan dividen menjadi faktor penting dalam menilai laba atas investasi serta alokasi dana. Investor cenderung memilih perusahaan yang memberikan imbal hasil signifikan, sehingga kebijakan dividen menjadi aspek strategis bagi perusahaan.

Kebijakan dividen berfungsi sebagai indikator keberhasilan perusahaan, mencerminkan status pendapatan. Pemegang saham menginginkan pembagian laba, sementara manajemen lebih memilih menginvestasikan kembali laba untuk kegiatan operasional. Ketidaksesuaian kepentingan ini bisa menimbulkan perselisihan mengenai pengalokasian dividen (Salsabila & Mahardika, 2023). Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai faktor dalam menentukan kebijakan dividen terbaik. Strategi dividen yang optimal harus seimbang antara kebutuhan pendanaan saat ini dan ekspansi masa depan perusahaan (Febrianti & Zulvia, 2020). Kebijakan dividen terkait dengan pengalokasian laba yang akan dibagikan, kecuali yang dialokasikan untuk reinvestasi (Brigham & Houston, 2018). Pembagian dividen harus memenuhi ekspektasi investor tanpa mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Manajemen perlu

merancang strategi dividen yang optimal, mempertimbangkan keseimbangan antara pertumbuhan perusahaan dan kepentingan pemegang saham (Septika dkk., 2021).

Perusahaan dengan pembagian dividen besar di BEI digolongkan dalam Indeks High Dividend 20 (IDXHIDIV20), yang sebagian besar berasal dari sektor perbankan, dengan 7 perusahaan dari 20 total perusahaan. Penelitian ini menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) untuk menghitung kebijakan dividen, dengan data DPR perusahaan sektor perbankan di BEI periode 2019-2023 yang ditampilkan dalam Tabel 1.

Tabel 1. *Dividen Payout Ratio* Perbankan tahun 2019-2023

No	Perusahaan	Dividen Payout Ratio (%)				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	Bank Danamon Indonesia Tbk	45,0	35,0	35,0	35,0	35,0
2	Bank Maybank Indonesia Tbk	20,2	19,6	29,4	40,6	44,8
3	Bank Pembangunan Daerah Jabar & Banten Tbk	59,5	56,0	47,9	47,7	56,2
4	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	52,6	49,3	51,6	51,5	55,5
5	Bank Rakyat Indonesia Tbk	60,3	65,5	85,0	85,3	80,4
6	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk	17,1	12,4	25,3	22,5	34,0

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2024

Data Dividend Payout Ratio (DPR) perusahaan perbankan di BEI antara 2019 hingga 2023 menunjukkan fluktuasi yang signifikan. Sebagai contoh, Bank Danamon Indonesia Tbk mengalami penurunan dari 45% pada 2019 menjadi 35% pada 2020 hingga 2023. Bank Maybank Indonesia Tbk menunjukkan tren fluktuatif, mulai dengan 20,2% pada 2019, turun menjadi 19,6% pada 2020, lalu meningkat menjadi 44,8% pada 2023. Bank Pembangunan Daerah Jabar & Banten Tbk juga menunjukkan fluktuasi, dengan DPR yang menurun pada 2020-2022, namun meningkat menjadi 56,2% pada 2023. Bank Rakyat Indonesia Tbk mengalami kenaikan signifikan dari 60,3% pada 2019 menjadi 85% pada 2021, sebelum sedikit menurun pada 2023. Fluktuasi ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor.

Faktor pertama adalah free cash flow (FCF), yang tinggi menunjukkan surplus dana yang dapat digunakan untuk membayar dividen, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. FCF yang tinggi juga dapat mengurangi agency cost dengan mengurangi kelebihan kas yang dapat disalahgunakan oleh manajemen. Faktor kedua adalah kebijakan hutang, di mana perusahaan dengan utang tinggi mungkin kesulitan membayar dividen, karena sebagian pendapatan digunakan untuk membayar kewajiban utang.

Penelitian menunjukkan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Faktor ketiga adalah profitabilitas, dengan perusahaan yang memiliki laba tinggi cenderung membagikan dividen lebih besar, sementara penurunan laba dapat menyebabkan penurunan dividen.

Penelitian sebelumnya menunjukkan ketidakkonsistenan hasil, dengan beberapa penelitian menemukan pengaruh positif antara FCF dan kebijakan dividen, sementara lainnya menemukan sebaliknya. Demikian juga, meskipun kebijakan hutang cenderung berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, ada juga yang menemukan tidak ada pengaruh signifikan. Sebagian besar penelitian menunjukkan pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen, meskipun ada beberapa yang menemukan pengaruh negatif. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh FCF, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen di perusahaan sektor perbankan yang tercatat di BEI pada periode 2019-2023.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk : (1) Guna melihat pengaruh *free cash flow*, kebijakan hutang dan profitabilitas atas kebijakan dividen di perusahaan sektor perbankan yang tercatat di BEI tahun 2019-2023. (2) Guna melihat pengaruh *free cash flow* atas kebijakan dividen di perusahaan sektor perbankan yang tercatat di BEI tahun 2019-2023. (3) Guna melihat pengaruh kebijakan hutang atas kebijakan dividen di perusahaan sektor perbankan yang tercatat di BEI tahun 2019-2023. (4) Guna melihat pengaruh profitabilitas atas kebijakan dividen di perusahaan sektor perbankan yang tercatat di BEI tahun 2019-2023.

Hipotesis Penelitian

Merujuk pada desain penelitian yang sudah dijabarkan, hipotesis yang bisa diajukan meliputi :

- H1 : *Free Cash Flow*, Kebijakan Hutang serta Profitabilitas secara bersama-sama memiliki pengaruh atas kebijakan dividen di perusahaan sektor perbankan yang tercatat pada BEI tahun 2019-2023.
- H2 : *Free Cash Flow* mempunyai pengaruh atas kebijakan dividen di perusahaan sektor perbankan yang tercatat pada BEI tahun 2019-2023.
- H3 : Kebijakan Hutang memiliki pengaruh atas kebijakan dividen. di perusahaan sektor perbankan yang tercatat pada BEI tahun 2019-2023.
- H4 : Profitabilitas punya pengaruh atas kebijakan dividen di perusahaan sektor perbankan yang tercatat pada BEI tahun 2019-2023.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode statistik deskriptif untuk menggambarkan data melalui perhitungan nilai mean, maksimum, minimum, dan standar deviasi (Ghozali, 2018). Jenis data yang digunakan adalah kuantitatif, yang dapat diukur dan disajikan dalam angka (Sugiyono, 2018), dan diperoleh dari laporan tahunan perusahaan serta situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) untuk periode 2019-2023.

Data sekunder digunakan, yang berasal dari laporan tahunan perusahaan dan sumber relevan lainnya (Sugiyono, 2018). Penelitian ini berfokus pada variabel free cash flow, kebijakan hutang, dan profitabilitas yang mempengaruhi kebijakan dividen. Objek penelitian adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI selama periode tersebut, dengan sampel sebanyak 11 perusahaan yang dipilih melalui teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu (Arikunto, 2014).

No	Kode	Perusahaan
1	BBRI	Bank Rakyat Indonesia
2	BMRI	Bank Mandiri
3	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jabar & Banten
4	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur
5	BBCA	Bank Central Asia
6	BDMN	Bank Danamon Indonesia
7	BBNI	Bank Negara Indonesia
8	BNII	Bank Maybank Indonesia
9	BNGA	Bank CIMB Niaga
10	MEGA	Bank Mega
11	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Free Cash Flow (FCF), kebijakan hutang (DER), dan profitabilitas (ROA). FCF dihitung sebagai arus kas dari aktivitas operasi dikurangi belanja modal (Brigham & Houston, 2018), DER dihitung dengan rumus Total Utang / Ekuitas (Kasmir, 2019), dan ROA mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya (Kieso, 2019). Variabel terikat adalah kebijakan dividen yang dihitung menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham (Hanafi & Halim, 2016).

Metode pengumpulan data menggunakan observasi non-partisipan (Sugiyono, 2018), di mana data diperoleh melalui pengamatan, pencatatan, dan analisis laporan tahunan perusahaan serta sumber lainnya. Teknik analisis data mencakup uji asumsi klasik dan regresi linier berganda menggunakan IBM SPSS versi 25. Uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas dilakukan untuk memastikan kelayakan model (Ghozali, 2018).

Model regresi linier berganda yang digunakan adalah: $DPR = \alpha + \beta_1FCF + \beta_2DER + \beta_3ROA + e$ Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji simultan (F) untuk pengaruh bersama variabel independen terhadap variabel dependen, dan uji parsial (t) untuk pengaruh masing-masing variabel independen (Ghozali, 2018). Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur proporsi varians yang dijelaskan oleh model, dengan Adjusted R^2 sebagai indikator yang lebih akurat (Ghozali, 2018).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Populasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023, berjumlah 48 perusahaan. Data sekunder diperoleh dari annual report yang dipublikasikan dan dapat diakses melalui situs resmi BEI atau perusahaan terkait. Pemilihan perusahaan di BEI sebagai populasi dilakukan untuk memastikan relevansi data. Metode purposive sampling digunakan untuk memilih sampel berdasarkan karakteristik tertentu, guna menghindari bias. Sampel penelitian terdiri dari 11 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2023, dengan periode amatan lima tahun.

Hasil dan Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Free Cash Flow	55	-76517163	125298678	18244833,67	37923168,218
Kebijakan Hutang	55	3,16	10,72	5,7649	1,81130
Profitabilitas	55	,50	4,22	2,3089	,96756
Kebijakan Dividen	55	12,40	85,30	48,7509	17,27374

Sumber : Data diolah dengan SPSS 25, 2024

Berdasarkan Tabel 1, data variabel yang dianalisis menunjukkan hal-hal berikut:

1. Free Cash Flow (FCF) menunjukkan nilai minimum sebesar -76.517.163.000 dan nilai maksimum sebesar 125.298.678.000, dengan standar deviasi sebesar 37.923.168.218. Rata-rata free cash flow selama periode 2019-2023 adalah 18.244.833.670. Perusahaan dengan nilai FCF terendah adalah Bank Mandiri yang mencatatkan nilai -76.517.163.000 pada tahun 2023, disebabkan oleh kenaikan kredit yang diberikan serta penurunan simpanan nasabah. Sebaliknya, Bank Mandiri juga mencatatkan nilai FCF tertinggi sebesar 125.298.678.000 pada tahun 2021, yang dipengaruhi oleh peningkatan pendapatan dan pengeluaran kas yang terbatas.
2. Kebijakan Hutang memiliki nilai minimum 3,16 dan nilai maksimum 10,72 dengan standar deviasi 1,81130. Rata-rata kebijakan hutang selama periode tersebut adalah 5,7649. Perusahaan dengan nilai kebijakan hutang terendah adalah Bank Danamon Indonesia Tbk yang mencatatkan nilai 3,16 pada tahun 2022, karena lebih mengandalkan modal sendiri dan dana pihak ketiga yang kecil. Di sisi lain, perusahaan dengan kebijakan hutang tertinggi adalah Bank Pembangunan Daerah Jabar & Banten Tbk dengan nilai 10,72 pada tahun 2022, karena mengandalkan dana nasabah (hutang) untuk operasional.
3. Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,50% dan nilai maksimum 4,22%, dengan standar deviasi sebesar 0,96756%. Rata-rata profitabilitas selama 2019-2023 adalah 2,3089%. Perusahaan dengan profitabilitas terendah adalah Bank Danamon Indonesia Tbk yang mencatatkan 0,50% pada tahun 2020, disebabkan oleh peningkatan cadangan kerugian penurunan nilai dan laba yang kecil. Sebaliknya, Bank Mega Tbk mencatatkan profitabilitas tertinggi sebesar 4,22% pada tahun 2021, karena laba bersih yang tinggi mencapai Rp4,01 triliun.
4. Kebijakan Dividen menunjukkan nilai minimum 12,40% dan nilai maksimum 85,30%, dengan standar deviasi sebesar 17,27374%. Rata-rata kebijakan dividen selama periode 2019-2023 adalah 48,7509%. Perusahaan dengan kebijakan dividen terendah adalah Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk yang membagikan hanya 12,40% dividen pada tahun 2020, dengan sisa laba bersih 87,6% digunakan untuk laba ditahan. Sementara itu, Bank Rakyat Indonesia Tbk memiliki kebijakan dividen tertinggi, yaitu 85,30% pada tahun 2022, dengan fokus pada pembagian laba bersih kepada pemegang saham.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	12,45681450
Most Extreme Differences	Absolute	,054
	Positive	,045
	Negative	-,054
Test Statistic		,054
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber : Data diolah mempergunakan SPSS 25, 2024

Sesuai dengan Tabel 2, terlihat bahwasanya nilai sig yang didapat yakni 0,200, di atas 0,05. Dengan demikian, bisa diambil suatu simpulan bahwasanya data di penelitian ini memiliki distribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Free Cash Flow	,993	1,007
1 Kebijakan Hutang	,984	1,016
Profitabilitas	,979	1,022

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25, 2024

Mengacu pada Tabel 3, variabel *FCF* punya nilai toleransi sebesar 0,993, variabel kebijakan utang sebesar 0,984, dan variabel profitabilitas sejumlah 0,979, yang semuanya di atas 0,10. Hal tersebut memperlihatkan bahwasanya tiga variabel tersebut mempunyai nilai toleransi > 0,10. Selain itu, nilai VIF untuk variabel *free cash flow* yakni 1,007, bagi variabel kebijakan hutang yakni 1,016, serta bagi variabel profitabilitas yakni 1,022, yang seluruhnya di bawah 10. Dengan demikian, bisa diambil suatu simpulan bahwasanya tidak terdapat multikolinearitas di antara variabel-variabel yang dianalisis di penelitian ini.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Runs Test	
Unstandardized Residual	
Test Valuea	,84268
Cases < Test Value	27
Cases >= Test Value	28
Total Cases	55
Number of Runs	23
Z	-1,495
Asymp. Sig. (2-tailed)	,135

Sumber : Data diolah dengan SPSS 25, 2024

Sesuai dengan Tabel 4, nilai signifikansi yang diperoleh yakni 0,135, yang di atas 0,05. Dengan demikian, bisa diambil suatu simpulan bahwasanya data dalam penelitian ini tidak mengandung tanda autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Coefficientsa					
Model	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	18,037	4,314		4,181	,000
1 Free Cash Flow	2,898E-8	,000	,148	1,110	,272
Kebijakan Hutang	-1,029	,549	-,251	-1,874	,067
Profitabilitas	-1,178	1,031	-,154	-1,143	,258

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25, 2024

Berdasarkan perolehan uji heteroskedastisitas yang ditampilkan di Tabel 5, tampak bahwasanya nilai sig variabel *free cash flow* adalah 0,272, variabel kebijakan hutang adalah 0,067, dan variabel profitabilitas yakni 0,258. Sebab nilai sig dari ketiga variabel tersebut di atas 0,05, bisa diambil suatu simpulan bahwasanya tidak ada tanda heteroskedastisitas di semua variabel yang dianalisis.

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Uji Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	4,539	7,628		,595	,554
1 Free Cash Flow	4,092E-8	,000	,090	,887	,380
Kebijakan Hutang	2,898	,971	,304	2,985	,004
Profitabilitas	11,589	1,822	,649	6,359	,000

Sumber : Data diolah mempergunakan SPSS 25, 2024

Berdasarkan Tabel 6, persamaan regresi linier berganda yang terbentuk adalah:

$$Y = 4,539 + 4,092E-8X_1 + 2,898X_2 + 11,589X_3 + e$$

Penjelasan dari persamaan tersebut sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (α) sebesar 4,539 menunjukkan bahwa jika variabel fcf (X_1), kebijakan hutang (X_2), dan profitabilitas (X_3) bernilai 0, kebijakan dividen (Y) akan meningkat sebesar 4,539 satuan.
2. Koefisien regresi variabel fcf (X_1) sebesar 4,092E-8 menunjukkan korelasi positif antara fcf dan kebijakan dividen. Jika fcf bertambah satu satuan, dengan variabel lainnya konstan, kebijakan dividen akan meningkat sebesar 4,092E-8 satuan.
3. Koefisien regresi variabel kebijakan hutang (X_2) sebesar 2,898 menunjukkan korelasi positif antara kebijakan hutang dan kebijakan dividen. Jika kebijakan hutang bertambah satu satuan, kebijakan dividen akan meningkat sebesar 2,898 satuan.
4. Koefisien regresi variabel profitabilitas (X_3) sebesar 11,589 menunjukkan korelasi positif antara profitabilitas dan kebijakan dividen. Jika profitabilitas bertambah satu satuan, kebijakan dividen akan meningkat sebesar 11,589 satuan.

Uji Hipotesis

Uji Stimultan (Uji F)

Tabel 7. Uji Stimultan (Uji F)

ANOVAa						
Model	Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regresion	7733,337	3	2577,779	15,689	,000b
	Residua	8379,300	51	164,300		
	Total	16112,637	54			

Sumber : Data diolah dengan SPSS 25, 2024

Sesuai dengan data yang tertera di tabel 7 terlihat bahwa nilai F sejumlah 15,689 dengan bernilai sig 0,000 sebab nilai sig nilainya di bawah 0,05, dengan demikian bisa diambil suatu simpulan bahwasanya H0 tidak disetujui serta H1 disetujui. Hasil ini menunjukkan bahwasanya variabel independen, yakni *FCF* (X1), Kebijakan Hutang (X2) Profitabilitas (X3) berpengaruh secara stimultan atas variabel dependen, yakni Kebijakan Dividen (Y).

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 8. Uji Parsial (Uji t)

Coefficientsa						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	4,539	7,628		,595	,554
	Free Cash Flow	4,092E-8	,000	,090	,887	,380
	Kebijakan Hutang	2,898	,971	,304	2,985	,004
	Profitabilitas	11,589	1,822	,649	6,359	,000

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25, 2024

Berdasarkan Tabel 8, pengaruh variabel independen terhadap variabel terikat dijelaskan sebagai berikut:

1. Free Cash Flow (X1): Koefisien sebesar 0,887 dengan nilai signifikansi 0,380 (lebih besar dari 0,05) menunjukkan bahwa H2 ditolak dan H0 diterima, yang berarti Free Cash Flow tidak mempengaruhi kebijakan dividen (Y).
2. Kebijakan Hutang (X2): Koefisien sebesar 2,985 dengan nilai signifikansi 0,004 (lebih kecil dari 0,05) menunjukkan bahwa H0 ditolak dan H3 diterima, yang berarti kebijakan hutang memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen secara

parsial.

3. Profitabilitas (X3): Koefisien sebesar 6,359 dengan nilai signifikansi 0,000 (lebih kecil dari 0,05) menunjukkan bahwa H0 ditolak dan H4 diterima, yang berarti profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen secara parsial.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,693a	,480	,449	12,81796

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 25, 2024

Sesuai dengan tabel 9, uji koefisien determinasi diperlihatkan oleh nilai *Adjusted R Square* sejumlah 0,449 / 44,9%. Fakta tersebut maknanya bahwasanya variabel *FCF*, Kebijakan Hutang, serta Profitabilitas secara simultan memengaruhi Kebijakan Dividen sejumlah 44,9%. Sisa sejumlah 55,1% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak termasuk di penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh *Free Cash Flow*, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan uji hipotesis (H1) secara simultan didapat nilai uji F sejumlah 15,689 bernilai sig 0,000 yang di bawah 0,05. Maka dari itu, bisa diambil suatu simpulan bahwasanya variabel *fcf*, kebijakan hutang serta profitabilitas secara simultan punya pengaruh atas kebijakan dividen sehingga H1 disetujui. Perolehan tersebut sejalan terhadap riset yang dilangsungkan Kresna & Ardini (2020) yang menemukan bahwasanya secara bersama-sama (stimultan) variabel *fcf*, kebijakan hutang serta profitabilitas punya pengaruh atas kebijakan dividen. Di samping itu, temuan ini turut dikuatkan oleh penelitian Aditya Sidharta & Nariman (2021) yang menyimpulkan bahwasanya *fcf*, *collateralizable assets*, serta kebijakan hutang mempengaruhi kebijakan dividen secara simultan.

Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji (H2) menunjukkan bahwa variabel Free Cash Flow (FCF) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Nilai signifikansi untuk FCF adalah 0,380, yang lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis H2 yang menyatakan bahwa FCF memengaruhi kebijakan

dividen ditolak.

Dari hasil uji tersebut, dapat disimpulkan bahwa besar atau kecilnya FCF tidak memengaruhi kebijakan dividen. Manajemen cenderung memilih untuk mengalokasikan FCF untuk ekspansi perusahaan daripada membagikannya sebagai dividen. Hal ini sejalan dengan teori signaling, yang menyatakan bahwa pembayaran dividen tidak selalu tergantung pada FCF, karena manajer lebih memprioritaskan kepentingan ekspansi dan menghindari peningkatan biaya perusahaan yang dapat mengurangi laba. Oleh karena itu, perubahan dalam FCF tidak memengaruhi kebijakan dividen, sesuai dengan pandangan Jensen (1976). Temuan ini bertentangan dengan penelitian oleh Kresna & Ardini (2020), Layarda & Maulina (2023), dan Aditya Sidharta & Nariman (2021) yang menemukan bahwa FCF berpengaruh terhadap kebijakan dividen, namun mendukung penelitian oleh Azahra Agustin & Martha (2023), Gas (2023), dan Yunita & Subardjo (2023) yang menunjukkan bahwa FCF tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji (H3) menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Nilai signifikansi untuk kebijakan hutang adalah 0,037, yang lebih kecil dari 0,05, sehingga membuktikan bahwa kebijakan hutang (X2) secara signifikan memengaruhi kebijakan dividen (Y) secara positif. Dengan demikian, hipotesis H3 diterima.

Kebijakan hutang, yang diukur melalui Debt to Equity Ratio (DER), menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat hutang tinggi cenderung memberikan dividen yang lebih besar, sementara perusahaan dengan hutang rendah memberikan dividen lebih kecil. Pada sektor perbankan, tingginya DER disebabkan oleh dana pihak ketiga, seperti tabungan nasabah, yang dihitung sebagai hutang. Oleh karena itu, perusahaan perbankan cenderung memiliki DER tinggi, yang berkontribusi pada pemberian dividen lebih besar kepada pemegang saham. Temuan ini sesuai dengan teori signaling, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan laporan keuangan yang baik memberikan sinyal positif kepada investor, meningkatkan minat investasi (Ross, 1977). Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian oleh Maurelliyah & Bambang Hermanto (2022), Septika & Mudjiyanti (2021), dan Yudowati & Baroroh (2023), yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji (H4) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif secara parsial terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan tabel 5, nilai signifikansi untuk profitabilitas adalah 0,012, yang lebih kecil dari 0,05, sehingga membuktikan bahwa profitabilitas secara signifikan memengaruhi kebijakan dividen. Dengan demikian, hipotesis H4 diterima.

Profitabilitas, yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA), menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki kapasitas lebih besar untuk membayar dividen. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, semakin besar pula porsi laba yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Sebaliknya, jika laba rendah, pembagian dividen juga akan berkurang. Hasil ini menunjukkan hubungan positif langsung antara tingkat profitabilitas perusahaan dan kebijakan dividen yang diterapkan.

Keberhasilan perusahaan dalam menjaga profitabilitas yang baik akan memastikan kelancaran pembagian dividen yang lebih tinggi, yang pada gilirannya dapat menarik lebih banyak investor. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Kresna & Ardini (2020), Gas (2023), Aditya Sidharta & Nariman (2021), Hartono & Matusin (2020), dan Azahra Agustin & Martha (2023), yang juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN

Berdasarkan temuan penelitian, dapat disimpulkan bahwa variabel Free Cash Flow (FCF), kebijakan hutang, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh Kresna & Ardini (2020) dan Aditya Sidharta & Nariman (2021), yang menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut memiliki pengaruh simultan terhadap kebijakan dividen. Namun, secara parsial, FCF tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Meskipun perusahaan memiliki FCF yang besar, manajer lebih memilih untuk mengalokasikan dana tersebut untuk pengembangan perusahaan daripada membayar dividen kepada investor.

Sementara itu, kebijakan hutang yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) terbukti memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi, terutama pada sektor perbankan yang memiliki DER tinggi akibat dana pihak ketiga, cenderung memberikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham. Selain itu, profitabilitas juga berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi akan memiliki kemampuan untuk

memberikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham. Sebaliknya, ketika laba perusahaan menurun, porsi dividen yang dibagikan juga akan berkurang.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya Sidharta, C., & Nariman, A. (2021). *PENGARUH FREE CASH FLOW , COLLATERALIZABLE ASSETS , dan KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN*. III(1), 183–190.
- Arikunto, S. (2014). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Rineka Cipta.
- Azahra Agustin, M., & Martha, L. (2023). Peningkatan Profitabilitas Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen. *Digital Bisnis Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce*, 2(2), 226–247. <https://doi.org/10.30640/digital.v2i2.1075>
- Brigham, E., & Houston, J. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14 ed.). Salemba Empat.
- Febrianti, D., & Zulvia, Y. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 201–219.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9* (9 ed.). Universitas Diponegoro.
- Hartono, P. G., & Matusin, A. R. (2020). Determinants of Dividend Policy of Real Estate, Property, and Building Construction Companies Listed in IDX with Unbalanced Panel Data Approach. *TIJAB (The International Journal of Applied Business)*, 4(2), 139. <https://doi.org/10.20473/tijab.v4.i2.2020.139-156>
- Jensen, M. C. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Kimmel, P. D. (2019). *Pengantar Akuntansi 2 berbasis IFRS (Ed. 2)*. Salemba Empat.
- Kresna, H. S., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Free Cash Flow , Profitabilitas , Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(3), 1–22.
- Layarda, R. A., & Maulina, F. (2023). Pengaruh Collateral Assets, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *OBIS Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 5(2), 54–76.

- Maurelliyah, Q., & Bambang Hermanto, S. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Harga Saham Dan Firm Age Terhadap Kebijakan Dividen*.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Salsabila, T. A., & Mahardika, D. P. K. (2023). *Pengaruh Free Cash Flow , Profitabilitas , Likuiditas , Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)*. 10(2), 1095–1102.
- Septika, E., & Mudjiyanti, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Likuiditas, Dan Kepemilikan Instusional Terhadap Kebijakan Dividen. *RAAR* <http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=3016406%5C&val=27241%5C&title=PENGARUH PROFITABILITAS KEBIJAKAN HUTANG LIKUIDITAS DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN>
- Septika, E., Mudjiyanti, R., Hariyanto, E., & Wibowo, H. (2021). *PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG, LIKUIDITAS, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN*. 1(2), 1–10.
- Simorangkir, R. (2020). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Dividend Policy. *Proceedings of the Proceedings of the First Annual Conference of Economics, Business, and Social Science, ACEBISS 2019, 26 - 30 March, Jakarta, Indonesia*. <https://doi.org/10.4108/eai.26-3-2019.2290678>
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Alfabeta.
- Sutri Lembong, H. (2020). The Effect of Profitability on Dividend Policy in Indonesian State-Owned Banks. *Journal of International Conference Proceedings (JICP)*.
- Tjandra, S. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kebijakan Dividen. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 4(2), 208–227.
- Yudowati, S. P., & Baroroh, N. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan , Kebijakan Hutang dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 6(1), 173–183. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v6i1.3585>
- Yunita, E. V., & Subardjo, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Likuiditas, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIaku)*, 2(1), 80–96. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v2i1.5809>