

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, UKURAN PERUSAHAAN, *LEVERAGE*, *PROFITABILITAS*, LIKUIDITAS DAN *FREE CASH FLOW* (FCF) TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* TAHUN 2019-2023

Annisa Nur Aini¹; Mochamad Fariz Irianto²; Ati Retna Sari³

Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas PGRI Kanjuruhan Malang, Indonesia^{1,2,3}

Email : Annisanuraini313@gmail.com¹; mochamadfarizirianto@unikama.ac.id²; atiretnasari@unikama.ac.id³

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki bagaimana struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, likuiditas, dan arus kas bebas (FCF) mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan makanan dan minuman yang muncul di Bursa Efek Indonesia sebagaimana tercatat pada tahun 2019 hingga 2023. Pengambilan sampel secara purposif dan analisis regresi linier berganda yang dilakukan dengan perangkat lunak Smart PLS digunakan dalam penyelidikan ini. Tiga belas bisnis yang sesuai dengan kriteria membentuk sampel, menghasilkan total 65 titik data observasional. Temuan menunjukkan bahwa satu-satunya faktor yang secara substansial mempengaruhi kebijakan dividen adalah struktur kepemilikan. Kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, leverage, likuiditas, dan arus kas bebas. Sangat menarik untuk melihat bahwa kebijakan dividen menderita profitabilitas. Selain menawarkan bantuan yang berguna bagi investor dan manajemen bisnis dalam pengambilan keputusan keuangan strategis mereka, temuan ini secara teoritis meningkatkan pengetahuan tentang kebijakan dividen.

Kata Kunci : Kebijakan Dividen; Food And Beverage; Pandemi Covid

ABSTRACT

This study aims to investigate how the structure of ownership, firm size, leverage, profitability, liquidity, and free cash flow (FCF) affect dividend policy in food and beverage companies that appeared on the Indonesia Stock Exchange as listed by 2019 to 2023. Purposive sampling and multiple linear regression analysis conducted with Smart PLS software are used in this investigation. Thirteen businesses that fit the criteria make up the sample, yielding 65 observational data points in total. The findings indicate that the only factor that substantially influences dividend policy is ownership structure. Dividend policy is unaffected by firm size, leverage, liquidity, and free cash flow. It's interesting to see that dividend policy suffers from profitability. In addition to offering useful assistance to investors and business management in their strategic financial decision-making, these findings theoretically enhance the body of knowledge on dividend policy.

Keywords : Dividend Policy; Food And Beverage; Covid Pandemic

PENDAHULUAN

Pasar modal menjual berbagai alat keuangan untuk berkelanjutan, antara lain surat berharga (obligasi), saham (*share*), reksa dana, produk pembagian deviden dan instrumen lainnya. Menurut Shaid (2024) Pasar Modal adalah lokasi di mana berbagai jenis produk finansial jangka panjang diperdagangkan, seperti reksadana, saham, obligasi, dan barang turunan lainnya. Kinerja perusahaan di bursa efek dapat dilihat dari laporan keuangan, yang menggambarkan kondisi finansial perusahaan serta strategi bisnis yang mereka terapkan. Menurut data yang direkap oleh Bursa Efek Indonesia sebagaimana dikutip oleh (Yunianto 2024), sekitar 934 perusahaan mencatatkan sahamnya di pasar modal pada tahun 2024.

Studi terdahulu yang dijalankan oleh (Andayani dan Werastuti 2023) memperlihatkan bahwa pada tahun 2021 terdapat 33 bisnis yang beroperasi di industri makanan dan minuman yang tergabung dan Bursa Efek Indonesia. Unit ini dinilai memiliki potensi kemajuan yang baik, yang kemudian didukung oleh penelitian (Andayani dan Werastuti 2023) namun berlainan dengan fokus penelitian terdahulu yang berfokus pada perusahaan *Consumer Non Ciclicals*. Sektor *Food and Beverage* ini dinilai memiliki pertumbuhan yang cukup pesat dan signifikan, sehingga pada tahun 2023 terdapat 47 perusahaan yang menjual makan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Dari beberapa perbandingan dengan sektor lain seperti sektor pertambangan, ritel, dan transportasi serta manufaktur dan konstruksi perusahaan ini masih mengalami kesulitan bangkit pasca pandemi. Dari sumber berita CNN Indonesia oleh (Handoyo 2024) disebutkan bahwa sebanyak 44% setelah wabah Covid-19, *capital market* Indonesia masih mengalami kesulitan. Adapun sektor yang paling terdampak yaitu sektor ritel dan sektor pertambangan.

Menurut berita yang diperoleh dari sumber (Handoyono 2024) industri makanan dan minuman merupakan salah satu industri yang cepat pulih dari imbas covid-19. Pada tahun 2023 perusahaan sektor ini mencetak kinerja yang luar biasa dari pencapaian nilai pengiriman secara global, yang tembus nilai USD 41,70 M atau sekitar 661,30 T Rupiah. Selain itu jika dilihat dari perkembangan penanaman modal para investor yang mencapai Rp. 85,10 Triliun untuk tahun 2023 hal ini mengindikasikan bahwa sektor *Food and Beverage* sangat diminati oleh para investor baik nasional maupun global. Data dari sumber (DataIndonesia.id 2023) mengungkapkan bahwa terdapat 25 emiten

dari 39 emiten yang tergabung dalam sektor *food and beverage* yang membagikan dividennya secara tunai pada tahun 2022. (Nengsih et al. 2023) menyebut laba tunai adalah nilai kas bersih usaha selama suatu waktu tertentu tertentu, dihitung dengan semua variabel yang diketahui dengan pasti. Namun, pembagian dividen yang signifikan tersebut tidak selalu mencerminkan peningkatan laba bersih pada semua perusahaan. Beberapa perusahaan tetap membagikan dividen dalam jumlah besar meskipun mengalami penurunan laba *neto*, seperti PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) yang mencatat penurunan laba bersih sebesar 28,31% namun tetap memberikan dividen sebesar Rp188 per saham atau total Rp2,19 triliun. Kebijakan dividen yang konsisten dapat menunjukkan stabilitas keuangan perusahaan kepada investor, sekaligus mencerminkan strategi manajemen dalam menjaga kepercayaan pemegang saham di tengah dinamika pasar.

Berdasarkan fenomena yang ada dapat diketahui bahwa setelah wabah covid-19 industri sektor makanan dan minuman merupakan sektor yang cepat dalam menangani pemulihan. Fenomena ini diperkuat oleh berita dari (Fahmi 2024) yang menerangkan bahwa *Food and Beverage* menjadi sektor yang tangguh di Indonesia, dan ditunjang dengan bangkitnya sektor pariwisata dan perhotelan. Menurut (AF Unisbank 2024) sinergi sektor *Food and Beverage* mempercepat pemulihan ekonomi. Kendati beban operasional meningkat dan laba bersih menurun, perusahaan seperti ICBP dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) tetap mampu mendistribusikan dividen, menunjukkan stabilitas sektor ini.

Dari fenomena yang terjadi, terdapat beberapa komponen internal yang bisa mempengaruhi kebijakan dividen. Berdasarkan studi kebijakan dividen, ada enam variabel utama yang dapat digunakan untuk menganalisis variabel yang terdampak kebijakan tersebut. Enam variabel tersebut meliputi struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, leverage, provitabilitas, likuiditas, dan arus kas bebas (FCF). Penyebab pertama yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu struktur kepemilikan (Nai et al., 2022) menjelaskan bahwa struktur kepemilikan dapat memengaruhi bagaimana bisnis berjalan, yang juga akan memengaruhi bagaimana bisnis mencapai tujuan mereka, yaitu memaksimalkan nilainya dan meningkatkan pembagian dividennya. Kedua ada ukuran perusahaan menurut penelitian (Dewi dan Muliati 2021) dijelaskan bahwa Semakin luas dimensi perusahaan maka akan lebih mampu dalam pembagian dividennya, karena

mereka memiliki modal, aset, dan anggaran yang lebih tinggi untuk beroperasi diukur berdasarkan perusahaan yang ukurannya kecil. Faktor yang ketiga yaitu *Leverage*, menurut (Prastika dan Widodo 2020) Perusahaan akan membagikan dividen yang lebih sedikit jika *leveragenya* besar. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa keuntungan yang dihasilkan oleh bisnis akan dimanfaatkan terlebih dahulu guna membayar hutang perusahaan.

Keempat ada faktor Profitabilitas, menurut (Sari dan Abundanti 2014) dalam (Nai 2024) Kemampuan sebuah bisnis untuk menghasilkan profit yang maksimal dapat menunjukkan performa yang lebih baik, ini dapat menarik perhatian investor, yang dapat menyebabkan harga saham meningkat. Yang kelima ada Likuiditas (Bramaputra et al., 2022) berpendapat bahwa tingginya tingkat likuiditas menunjukkan bahwa bisnis mampu mencukupi tanggung jawab jangka pendeknya. Investor akan tertarik untuk menanamkan uang mereka untuk mendapatkan dividen. Yang terakhir ada faktor *Free Cash Flow*, menurut (Prastika dan Widodo 2020) semakin banyak jumlah arus kas bebas yang tersedia pada sebuah perusahaan, semakin banyak uang yang dapat diberikan kepadapara pemegang saham dalam bentuk dividen.

Manfaat teoritis dari penelitian ini yaitu memberikan kontribusi dan memperkaya literatur terkait dengan kebijakan dividen untuk bisnis-bisnis di Indonesia terutama yang berkegiatan di bidang *food and beverage*. Sedangkan manfaat praktis dari penelitian ini untuk Peneliti berikutnya, misalnya yaitu hasil penelitian diharapkan dapat memeberikan bantuan lebih banyak informasi dan bisa menjadi acuan untuk penelitian selanjutnta. Manfaat untuk penanam modal yaitu hasil penelitian diharapkan memberikan gambaran mengenai keadaan perusahaan sektor *food and beverage* sehingga dapat dijadikan bahan masukan dalam membuat keputusan investasi yang lebih bijaksana, terutama dalam memilih perusahaan yang memiliki potensi untuk memberikan dividen yang stabil dan menguntungkan bagi perusahaan, manajemen diharapkan menggunakan temuan penelitian untuk membuat keputusan kebijakan dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Perbedaan antara penelitian ini dengan yang sudah ada lebih dulu yaitu memiliki fokus sektor, variabel, dan juga periode yang berbeda. Pada studi saat ini menggunakan fokus sektor pada perusahaan *Food and Beverage*, sedangkan Penggunaan Variabel pada penelitian ini juga mengalami keterbaruan dengan menggunakan 6 variabel bebas

yaitu Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Resiko Bisnis, Likuiditas dan *Free Cash Flow* (FCF). Perbandingan dengan penelitian terdahulu oleh (Syahwildan 2022) dengan menggunakan 3 variabel yaitu Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan. Yang terakhir mengenai periode penelitian untuk saat ini menggunakan periode dengan rentan waktu 2020 hingga 2023 dan untuk penelitian terdahulu oleh (Sari dan Hidayat 2020) menggunakan periode penelitian dengan rentan waktu 2014-2018.

Penelitian ini menggunakan atau *signalling Theory* yang di cetuskan oleh Spence pada tahun 1933. *Signal Theory* membahas bagaimana sinyal (informasi) mengenai pencapaian dan kegagalan bisnis harus disampaikan kepada manajer (Sari 2022). Menurut (Septika et al. 2021) Ada dua bagian dalam teori sinyal ini yaitu pihak dalam (misalnya, manajemen) dan pihak luar (misalnya, investor). Investor berfungsi sebagai golongan yang menerima sinyal. Teori sinyal ini memberikan Gambaran apakah laporan keuangan pada Perusahaan ini berjalan dengan baik atau tidak, yang kemudian memberikan sinyal kepada investor apakah menentukan apakah akan menanamkan sahamnya pada Perusahaan tersebut. Dividen yang stabil atau mengalami kenaikan akan meningkatkan kepercayaan investor.

Adapun hubungan teori sinyal dengan kebijakan dividen yaitu teori ini menyatakan bahwa pilihan bisnis untuk mendistribusikan dividen atau mengubah jumlah dividen dapat memberikan indikasi kepada investor tentang kesehatan keuangan perusahaan dan prospek masa depan. Menurut (Suffah dan Riduwan 2016) dalam penelitian (Anam 2020) Dividen dapat menginformasikan dan mewakili prospek perusahaan selain itu, dividen yang diberikan pada pemegang saham bertambah maka meningkat pula kemampuan perusahaan, dan perusahaan menjadi lebih dibayar dari sudut pandang harga saham. (Firdausi 2020) menguraikan bahwa investor lebih berminat pada saham perusahaan yang distribusinya stabil dan berkembang setiap tahunnya.

Prosedur perusahaan termasuk kebijakan dividen yaitu mengenai apakah akan memberikan dividen kepada pemegang saham. Ketika dividen dibagikan maka akan berdampak pada berkurangnya laba ditahan perusahaan dan sebaliknya. Laba ditahan akan dipakai untuk cadangan keuangan di masa depan (Salmah et al., 2022). Menurut (Khasbulloh et al., 2023) pengertian kebijakan dividen yaitu suatu keputusan tentang

perusahaan pada akhir tahun apakah akan dibagikan dividen pada pemegang saham atau akan ditahan yang nantinya akan meningkatkan modal untuk pembiayaan pendanaan masa depan. Menurut penelitian oleh (Sartono, 2018) dalam (Syukur dan Irianto 2023) Ketika dividen meningkat, hal ini menunjukkan bahwa manajemen menjadi lebih optimis terhadap prospek masa depan perusahaan; ketika dividen menurun, hal ini menunjukkan bahwa manajemen menjadi lebih pesimis. Kebijakan dividen mencakup keputusan perusahaan mengenai apakah akan membayar dividen, berapa banyak yang akan dibayar, dan seberapa sering pembayarannya dilakukan.

Studi ini berfokus pada struktur kepemilikan institusional, yang mengacu pada bagaimana pemegang saham dalam suatu perusahaan terdiri dari investor besar seperti tabungan pensiun, perusahaan premi, dan investasi terpadu, yang cenderung lebih stabil dan memiliki kepentingan jangka panjang dalam bisnis. Mereka memiliki pengaruh yang lebih besar pada kebijakan yang diterapkan, seperti dividen, karena keterlibatan mereka dalam pengambilan keputusan strategis dan pengawasan manajemen perusahaan. Menurut penelitian yang dijalankan oleh (Anshori et al., 2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen terdampak oleh kepemilikan institusional. Maka dapat ditulis :

H1 : Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan adalah pengelompokan perusahaan berdasarkan berbagai ukuran seperti total aset, laba kotor, kapasitas produksi, dan lain-lain. Ukuran perusahaan dibagi menjadi banyak golongan, dari bisnis kecil hingga besar (Habib Siregar, Syahyunan, and Miraza 2022). Semakin besar bisnis biasanya memiliki jalan masuk yang lebih baik untuk pasar modal, stabilitas peningkatan pendapatan dan kemampuan lebih membaik untuk membayar dividen. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Azizah et al., 2020) dan (Jao et al., 2022) dan sama-sama menunjukan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen.

H2: Kebijakan dividen dipengaruhi oleh Ukuran perusahaan.

Leverage merupakan perhitungan yang mengevaluasi kapasitas bisnis untuk membayar hutang atau kewajiban jangka panjang (pinjaman jangka panjang), seperti pemenuhan pokok dan bunga atas hutang yang belum di bayar kepada perusahaan (Dinisafitri et al., 2023). Bisnis dengan *leverage* yang besar cenderung mempunyai tanggung jawab bunga yang signifikan, yang dapat menurunkan kesanggupan perusahaan untuk mendistribusikan dividen. Menurut studi yang dijalankan oleh

(Bramaputra et al., 2022) dan (Rianto dan Maylika 2021) menunjukkan hasil *Leverage* memiliki pengaruh pada kebijakan dividen. Maka dapat didapat kesimpulan berupa:

H3: Kebijakan Dividen dipengaruhi oleh *Leverage*.

Profitabilitas merupakan ukuran seberapa baik sebuah perusahaan mengendalikan pendapatannya dan pengeluarannya untuk menghasilkan margin dari kegiatan operasionalnya. Ini menunjukkan seberapa baik perusahaan mengelola pendapatannya dan pengeluarannya untuk menghasilkan keuntungan. Menurut (Nainggolan dan Wahyudi 2023) Persentase keuntungan yang tinggi terhubung dengan pemenuhan dividen yang besar sebagai akibat profitabilitas yang tinggi menandakan perusahaan yang stabil dan berhasil, yang berarti pembayaran dividen akan meningkat. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Rianto dan Maylika 2021) dan (Septika et al., 2021) berdasarkan hasil riset menyimpulkan bahwa profitabilitas berdampak pada kebijakan dividen tunai.

H4 : *Provitabilitas* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas mewakili kinerja perusahaan dalam membayar utangnya tepat waktu. (Erawati dan Sari 2021). Perusahaan yang memiliki banyak likuiditas cenderung memiliki situasi yang lebih menguntungkan untuk membayar dividen karena mempunyai lebih banyak aset likuid yang tersedia untuk memenuhi dividen. Menurut studi yang dijalankan oleh (Akbar dan Fahmi 2020) dan (Fitriani dan Suhardiyah 2023) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh likuiditas. Maka dapat disimpulkan:

H5 : Likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Arus kas bebas (*FCF*) adalah uang tunai yang siap untuk didistribusikan pada investor sehabis semua kebutuhan operasional serta belanja modal perusahaan terpenuhi. Menurut (Rushadiyati et al., 2020) Kelebihan uang tunai dikenal sebagai arus kas bebas perusahaan yang tidak digunakan untuk operasional bisnis atau investasi. *Free Cash Flow (FCF)* adalah uang tunai yang ada untuk didistribusikan kepada para investor setelah memenuhi semua kebutuhan operasional dan investasi perusahaan. Menurut penelitian oleh (S. Rahmawati and Rijanto 2024) dan (Octaviani dan Hastuti 2024) bahwa Arus Kas Bebas (*FCF*) secara simultan mempunyai positif dan penting untuk kebijakan dividen (DP). Maka bisa disimpulkan bahwa :

H6 : *FCF* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al., 2020). Metode pengkajian yang dapat dipakai untuk mengukur variabel independen (struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas dan *Free Cash Flow (FCF)* pada kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Struktur kepemilikan diukur menggunakan rasio kepemilikan, Ukuran perusahaan menggunakan rasio Ln (Total Aset), *Leverage* menggunakan Rasio DAR, Profitabilitas menggunakan rasio ROE, *Likuiditas* menggunakan *current ratio* dan *Free Cash Flow* dihitung menggunakan CFO (*Cash From Operating*) atau Kas dari operasi.

Studi ini menggunakan teknik dokumentasi dengan cara data sekunder dikumpulkan dari laporan keuangan tahunan Bursa Efek Indonesia pada sektor perusahaan *Food And Beverage* selama periode 2019 sampai 2023. Untuk populasi Peneliti berencana hanya akan mengambil sampel Perusahaan *food and beferage* dalam rentan waktu 5 tahun terakhir. Terdapat beberapa patokan yang diterapkan dalam pengambilan sampel perusahaan, kriterianya yaitu sebagai berikut:

- a. Perusahaan Food and Befeage yang tercatat di BEI 2019-2023
- b. Perusahaan yang secara konsisten menyediakan laporan keuangan tahunan semasa penelitian.
- c. Perusahaan yang mengeluarkan dividen selama penelitian.

Terdapat 33 perusahaan *Food and beferage* yang tercatat di BEI, Dari jumlah sampel tersebut terdapat sebanyak 22 perusahaan *food and beferage* yang memebagikan dividennya. Sebanyak 9 perusahaan mengalami nilai keuangan negatif, oleh karena itu ia dikeluarkan dari sampel. Kemudian kami melakukan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan menemukan 13 emiten yang memenuhi persyaratan penelitian sehingga total sampel sebanyak 65 sampel. Teknik analisis menggunakan Smart PLS dengan tahapan pertama menggunakan pengukuran model (Outer Model), Outer model diuji dalam dua tahap yaitu validitas dan reabilitas. Ini digunakan untuk menentukan apakah instrumen kebutuhan penelitian terpenuhi oleh kualitas data, yang berarti mereka harus valid dan dapat diandalkan (Rianto 2021). Untuk menjamin kekuatan model struktural yang dibangun, tahap kedua melibatkan pengujian struktur model.

Beberapa indikator dapat digunakan untuk mengevaluasi inner model, yaitu Koefisien Determinan (R^2) dalam model struktural hasil R^2 untuk variabel independen adalah 0,75, 0,50, dan 0,25 menunjukkan bahwa model struktural itu dikelompokkan sebagai "baik", "moderat", dan "lemah (Tumanan dan Ratnawati 2021)

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Uji validitas bertujuan untuk mengevaluasi kemampuan alat untuk mengukur objek yang dimaksudkan untuk diukur sehingga data yang dikumpulkan benar-benar sesuai dan tepat dengan tujuan penelitian. Di sisi lain, uji reliabilitas bertujuan untuk mengukur tingkat keajegan atau konsistensi instrumen tersebut. Tabel di atas mengindikasikan bahwa setiap struktur mempunyai nilai reabilitas yang lebih besar dari 0.70, yang memperlihatkan bahwa setiap struktur memiliki nilai gabungan reliabilitas bagus.

Outer Model

Pengujian yang dilakukan pada model luar bertujuan untuk evaluasi reliabilitas dan validitas indikator yang digunakan untuk mengevaluasi konstruk atau variabel laten. Setelah menguji dengan software Smart PLS, maka didapatkan hasil sebagai berikut:

Outer loading adalah nilai yang menunjukkan hubungan antara indikator atau variabel manifest dengan konstruk laten yang diukur disebut beban luar. Validitas indikator terhadap konstraknya dalam model pengukuran (outer model) dievaluasi dengan menggunakan beban luar. Nilai beban luar yang tinggi biasanya $>0,7$ menunjukkan bahwa indikator tersebut valid dalam mengukur konstraknya.

Pada nilai yang ditampilkan dalam tabel 2 menunjukkan konvergen validitas dari variabel-variabel pada studi ini. Hasil investigasi menunjukkan sesungguhnya setiap variabel laten telah memenuhi kriteria yang telah ditentukan. Masing-masing variabel memenuhi kriteria dengan nilai $1.000 > 0,70$ untuk nilai loading factor.

Tabel Hasil Uji Hipotesis

Standar R square dapat dipakai untuk mengetahui seberapa besar ragam modifikasi antara variabel laten eksogen dan endogen. Apabila nilai R square jika koefisien determinan mendekati angka satu, maka model itu baik. Hasil dari koefisien determinan adalah sebagai berikut: lihat tabel 3.

Tabel 3 memperlihatkan bahwa kebijakan dividen mempunyai nilai R square sebesar 0.234 yang artinya cara menggambarkan kebijakan dividen adalah dengan

Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Profitabilitas*, Likuiditas dan *Free Cash Flow* dengan presentase sebesar 15% (lemah) serta 85% sisanya dijabarkan dengan faktor lain tidak terdapat dalam penelitian ini.

Lihat Tabel 4 Hasil Uji Hipotesis, Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa hipotesis (H1) mempunyai nilai P-value $0.000 < 0.05$, T-statistic $3.667 > 1.96$, serta original sampel 0.451, maksudnya struktur kepemilikan mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin baik struktur kepemilikan, semakin besar peluang perusahaan membagikan dividen. Ukuran perusahaan terhadap kebijakan Dividen, Hipotesis 2 (H2) memiliki P-value $0.083 > 0.05$, T- statistic $1.732 < 1.96$ serta original sampel -0.199, maksudnya kebijakan dividen tidak terpengaruh oleh ukuran perusahaan karena $P > 0.05$ dan $t < 1.96$. Namun, mendekati signifikan, jadi mungkin ada pengaruh yang lemah. *Leverage* terhadap kebijakan dividen (H3) memiliki P-value $0.066 > 0.05$, T-statistic $1.837 < 1.96$ serta original sampel 0.282, maksudnya *Leverage* tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap kebijakan dividen, walaupun mendekati signifikan. Bisnis yang memiliki *leverage* tinggi biasanya menahan dividen, tetapi ini tidak terbukti kuat secara statistik. *Profitabilitas* terhadap kebijakan dividen (H4) memiliki P-value $0.004 > 0.05$, T- statistic $2.862 < 1.96$ serta original sampel -0.403 hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi secara signifikan oleh *Profitabilitas*. Bisa diartikan bahwa perusahaan lebih memilih menahan laba untuk modal ulang daripada membagikan dividen. Likuiditas terhadap kebijakan dividen (H5) memiliki P-value $0.187 > 0.05$, T- statistic $1.318 < 1.96$ serta original sampel 0.214 yang artinya kebijakan dividentidak terpengaruh secara signifikan. Artinya, seberapa lancar aset perusahaan belum tentu memengaruhi keputusan membagi dividen. *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan dividen (H6) memiliki P-value $0.717 > 0.05$, T- statistic $0.362 < 1.96$ serta original sampel 0.038 yang berarti secara signifikan kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh *Free cash flow*. Perusahaan dengan arus kas bebas besar tidak selalu membagikan dividen lebih banyak.

Dengan mempertimbangkan hasil pengelolaan data yang telah dijalankan untuk menjawab hipotesis diajukan, berikut adalah diskusi tentang efek dari setiap variabel berdasarkan hipotesis :

1. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil dari studi memperlihatkan bahwa ada hubungan antara struktur kepemilikan dengan Kebijakan dividen. Ini artinya Hipotesis yang ada dapat di terima dan dapat diartikan bahwa semakin terkonsentrasi atau terturnya struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan, maka lebih besar kemungkinan bahwa bisnis akan mendistribusikan dividen kepada para pemegang saham. Artinya pada variabel ini pendapat dari teori sinyal dapat di terima, yang menegaskan bahwa kepemilikan Institusional memainkan peranan utama pada kebijakan yang diterapkan, seperti dividen, karena keterlibatan mereka dalam pengambilan keputusan strategis dan pengawasan manajemen perusahaan. Hipotesis pada penelitian yang ada sebelumnya oleh (Azizah et al., 2020), (Jao et al., 2022) dan (Syahwildan 2022) Dapat diterima. Hasil dari studi ini bertentangan dengan perolehan pengkajian yang dijalankan oleh (Rahmawati dan Rijanto 2024) dan (Rahmawati 2020) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak ditentukan oleh struktur kepemilikan.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian memperlihatkan bahwa kebijakan dividen tidak terpengaruh oleh ukuran perusahaan. Meskipun menunjukkan hubungan yang negatif, pengaruh ini tidak cukup kuat untuk disimpulkan secara statistik. Artinya, besar kecilnya perusahaan tidak secara langsung menentukan kebijakan pembagian dividen., Kondisi ekonomi yang rapuh menjadi penyebabnya. Hal ini membuat bisnis kurang efektif dalam mengelola uang dan menciptakan laba yang menghasilkan hasil yang kurang ideal. Fakta empiris juga mendukung hasil tidak signifikan penelitian ini: ada perusahaan yang membagikan dalam rasio yang besar meskipun memiliki total asset yang kecil. Dengan demikian, ukuran total asset perusahaan tidak mempengaruhi berapa banyak dividen yang akan dibayarkan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Syahwildan 2022), (Muraliza dan Martha 2024) dan (Gotami dan Katharina 2021). Perolehan dari studi ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Azizah et al. 2020), dan (Jao et al. 2022) sama-sama menunjukkan bahwa ukuran bisnis mempengaruhi kebijakan dividen.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Studi memperlihatkan bahwa leverage memengaruhi kebijakan dividen, tetapi efeknya tidak signifikan secara statistik. Hasil ini belum cukup kuat untuk dianggap signifikan, meskipun ada indikasi bahwa perusahaan dengan utang yang tinggi masih

dapat membagikan dividen. Tingkat utang perusahaan tidak memengaruhi keputusan manajemen untuk memberikan dividen kepada investor secara langsung. Ketidaksignifikanan ini dapat disebabkan oleh beberapa perusahaan yang mempunyai strategi keuangan yang berbeda, seperti memprioritaskan pelunasan utang atau reinvestasi laba. Selain itu, pengaruh leverage langsung terhadap kebijakan dividen juga dapat dikurangi oleh pembatasan kreditor terkait pembayaran dividen. Hal ini searah dengan studi yang dilakukan oleh (Alawiyah et al. 2021), (Paramita dan Wahyuni 2024) dan (Amalia dan Wahyuni 2023). Hasil dari penelitian ini bertolak belakang dengan temuan studi yang dijalankan oleh (Bramaputra et al., 2022) dan (Aghnitama dan Widyarti 2023) menunjukkan hasil *Leverage* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara signifikan dipengaruhi oleh profitabilitas. Hal ini sejalan dengan teori sinyal Spence yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen dapat dianggap sebagai sinyal ke pasar. Teori ini berpendapat bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap tentang kondisi dan prospek internal perusahaan daripada investor eksternal. Oleh karena itu, salah satu cara untuk memberi tahu investor adalah dengan memilih untuk membagikan dividen atau tidak. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan tingkat dividen yang rendah justru cenderung tetap membagikan dividen sebagai bentuk sinyal kepada publik bahwa mereka mampu memberikan keuntungan kepada pemegang saham, meskipun dalam jumlah yang terbatas. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi sering kali memilih untuk menahan pembagian dividen dan mengalokasikan laba tersebut untuk investasi atau ekspansi di masa mendatang. Mereka mungkin juga mempertimbangkan hal-hal lain, seperti strategi bisnis, kondisi pasar, dan risiko pembayaran dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa bisnis dengan keuntungan tinggi lebih cenderung menahan keuntungan mereka untuk investasi atau pengembangan daripada memberikan dividen kepada pemegang saham. Ini karena mereka mungkin memilih untuk menghindari pembagian dividen yang tinggi karena visi pertumbuhan jangka panjang mereka yang lebih agresif. Hal ini selaras dengan studi yang dijalankan oleh (Adityo dan Heykal 2020), (Lihu dan Tuli 2023) dan (Sherly dan Edastami 2024). Hasil dari penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian

(Atmikasari et al. 2020) dan (Sembiring et al. 2022) yang mengutarakan bahwa provitabilitas tidak berdampak pada kebijakan dividen.

5. Pengaruh *Likuiditas* terhadap Kebijakan Dividen

Studi memperlihatkan bahwa *Likuiditas* yang dihitung menggunakan *Curent Ratio* tidak berpengaruh besar pada kebijakan dividen. Hal ini membuktikan bahwa taraf kesanggupan perusahaan untuk menyelesaikan utang jangka pendeknya tidak dengan langsung memengaruhi keputusan yang dibuat oleh manajemen dalam membagikan dividen. Kebijakan dividen tidak banyak terimbas oleh likuiditas karena *likuiditas* yang besar menunjukkan bahwa bisnis mempunyai beragam sumber aset yang memungkinkan digunakan menjadi kas. Komponen kas dari perusahaan dapat menghasilkan uang dengan aset lancar, yang tidak diatribusikan dalam bentuk dividen dan biasanya digunakan untuk biaya operasional. Mungkin juga disebutkan bahwa laba telah dimaksimalkan untuk menjamin kelangsungan bisnis, sehingga uang tidak selalu digunakan untuk membayar dividen. Studi lain lain yang juga berpihak pada penelitian ini yaitu (Heliani et al. 2022) dan (Zhafirah et al. 2023). Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dijalankan oleh (Akbar dan Fahmi 2020) dan (Fitriani dan Suhardiyah 2023) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berdampak pada kebijakan dividen.

6. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen

Perolehan dari studi ini memperlihatkan kebijakan dividen tak dipengaruhi secara signifikan oleh aliran kas bebas, yang menunjukkan bahwa aliran kas bebas tidak menjadi pertimbangan utama saat menetapkan kebijakan dividen. Ini karena perusahaan mungkin lebih memprioritaskan menggunakan aliran kas bebas untuk tujuan lain, seperti melunasi utang, menjaga likui, atau investasi kembali dalam proyek hal itu mungkin pada akhirnya akan meningkatkan *value* perusahaan. Dalam beberapa situasi, *free cash flow* yang tinggi dapat menimbulkan masalah dengan peragenan: manajer lebih suka menahan uang daripada membagikannya sebagai dividen, sehingga korelasi antara *free cash flow* pada atribusi dividen tidak signifikan secara statistik. Akibatnya, keputusan tentang distribusi dividen cenderung dipengaruhi oleh strategi manajemen dan kondisi keuangan secara keseluruhan daripada hanya berdasarkan besarnya *free cash flow*. Terdapat penelitian terdahulu yang mendukung studi ini yaitu penelitian oleh (Fitriani dan Suhardiyah 2023), (Rushadiyah et al. 2020) dan (Nurfatma dan

Purwohandoko 2020) yang menunjukkan bahwa sistem kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh *Free Cash Flow*. Hasil dari studi ini tidak sesuai dengan hasil yang dijalankan oleh (Rahmawati dan Rijanto 2024) dan (Hery 2020) bahwa kebijakan dividen (DP) dipengaruhi oleh aliran uang bebas (*FCF*) secara bersamaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan temuan analisis, dapat ditarik kesimpulan struktur kepemilikan memengaruhi kebijakan dividen; semakin terkonsentrasi atau teratur struktur kepemilikan, kemungkinan besar perusahaan hendak membayar keuntungan kepada pemegang saham. Hal ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa, karena keterlibatan mereka dalam pengawasan dan pengambilan strategi perusahaan, kepemilikan institusional memainkan peran penting dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen. Di sisi lain, variabel seperti ukuran perusahaan, *leverage*, *likuiditas*, dan aliran kas bebas tidak memiliki dampak yang relevan kepada kebijakan dividen, yang menunjukkan bahwa variabel-variabel ini tidak secara langsung memengaruhi keputusan perusahaan.

Selain itu, hasil studi memperlihatkan jika profitabilitas berdampak negatif pada kebijakan dividen. Ini bertolak belakang dengan teori umum bahwa bisnis yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi kemungkinan membagikan dividen. Sebaliknya, perusahaan dengan keuntungan besar cenderung menahan laba untuk investasi atau pengembangan jangka panjang sebagai bagian dari strategi pertumbuhan mereka. Secara keseluruhan, komponen seperti profitabilitas dan struktur kepemilikan berdampak lebih besar pada kebijakan dividen daripada ukuran perusahaan, *leverage*, *likuiditas*, dan aliran kas bebas.

Peneliti berharap penelitian ini mengajarkan investor dan calon investor tentang hal-hal yang dapat mempengaruhi besaran dividen yang nantinya akan mereka terima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor harus mempertimbangkan struktur kepemilikan perusahaan sebelum membuat keputusan investasi, karena faktor ini terbukti berdampak besar pada kebijakan dividen. Perusahaan dengan struktur kepemilikan institusional yang kuat cenderung lebih konsisten dalam mendistribusikan dividen. Selain itu, studi memperlihatkan bahwa, meskipun profitabilitas tinggi sering dinilai sebagai sinyal yang baik, bisnis yang sangat menguntungkan cenderung mempertahankan keuntungan mereka untuk reinvestasi, yang berarti mereka tidak selalu

memberikan dividen yang besar. Oleh karena itu, investor tidak boleh bergantung pada metrik keuangan konvensional seperti ukuran perusahaan, leverage, likuiditas, dan *free cash flow*, yang tidak relevan untuk penelitian ini. Sebaliknya, investor harus melakukan analisis menyeluruh terhadap strategi keuangan dan operasional perusahaan. Dapat dilihat dari nilai R-Square yang tergolong rendah maka dihapkan pada penelitian yang akan datang untuk mempertimbangkan atau menggunakan variabel lain atau perusahaan sektor lain yang dinilai mampu memenuhi hasil uji. Aspek lain yang berpotensi untuk digunakan dalam analisis kebijakan dividen ini misalnya strategi pendanaan melalui hutang, Struktur modal, pertumbuhan penjualan dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityo, Wisnu, and Mohamad Heykal. 2020. "Analysis of the Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Company Growth Against Dividend Policy in Lq-45 Companies Period 2015-2017." *Journal of Applied Finance & Accounting* 7(2): 9–16. doi:10.21512/jafa.v7i2.6379.
- AF Unisbank. 2024. "Apa Itu FnB? Mengenal Sektor Dan Perkembangannya." *UNISBANK*. <https://www.unisbank.ac.id/v3/apa-itu-fnb-mengenal-sektor-dan-perkembangannya/>.
- Aghnitama, Rivan Dwi, and Endang Tri Widyarti. 2023. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen." *Diponegoro Journal of Management* 12(1): 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>.
- Akbar, Firlana, and Irham Fahmi. 2020. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen* 5(1): 62–81. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>.
- Alawiyah, Al, Galih Prasetyo, and Siti Fatimah. 2021. "Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden." *Jurnal Perspektif* 19(2): 175–83. doi:10.31294/jp.v19i2.11389.
- Amalia, Fitri Prima Nur, and Lidia Wahyuni. 2023. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Ekonomi Trisakti* 3(2): 2289–98. doi:10.25105/jet.v3i2.16919.
- Anam, Hairul. 2020. "Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Entitas." 21(1): 1–9.
- Andayani, Putu Risma, and Desak Nyoman Sri Werastuti. 2023. "Pengaruh Tingkat Inflasi, Right Issue, Dan Earnings Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2021." *Vokasi : Jurnal Riset Akuntansi* 12(3): 27–36. doi:10.23887/vjra.v12i3.64353.
- Anshori, Syahri, Dheanira Ayu Hapsari, and Efraim Ferdinan Giri. 2023. "Pengaruh Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Yang Dimoderasi Oleh Tingkat Leverage." *Kompartemen : Jurnal Ilmiah Akuntansi* 21(2): 318. doi:10.30595/kompartemen.v21i2.17981.
- Antari Dewi, Ni Komang Mega, and Ni Ketut Muliati. 2021. "Pengaruh Profitabilitas,

- Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen.” *Hita Akuntansi dan Keuangan* 2(2): 359–77. doi:10.32795/hak.v2i2.1551.
- Atmikasari, Dwi, Iin Indarti, and Elma Muncar Aditya. 2020. “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening DWI ATMIKASARI IIN INDARTI ELMA MUNCAR ADITYA.” *Jurnal Ilmiah Aset* 22(1): 25–34. doi:10.37470/1.022.1.04.
- Azizah, Arifa Nur, Riana R Dewi, and Purnama Siddi. 2020. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018).” *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi* 20(3): 814. doi:10.33087/jiubj.v20i3.1017.
- Bramaputra, Eko Danu, Anessa Musfitria, and Yustin Triastuti. 2022. “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015 .” *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam* 3(3): 424–39. doi:10.47467/elmal.v3i3.901.
- DataIndonesia.id. 2023. “8 Emiten Makanan Dan Minuman Pembagi Dividen Tertinggi.” *DataIndonesia.Id*. <https://dataIndonesia.id/pasar-saham/detail/8-emiten-makanan-minuman-pembagi-dividen-tunai-tertinggi>.
- Dinisafitri, Ervi Siska, Puji Rahayu, and Miladiah Kusumaningarti. 2023. “Pengaruh Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Agency Cost Pada Perusahaan Food Beverage Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Ilmiah Cendekia Akuntansi* 8(2): 1. doi:10.32503/cendekiaakuntansi.v8i2.3136.
- Erawati, Teguh, and Sintiya Arum Sari. 2021. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kualitas Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019).” *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 12(1): 80–94. <https://unibba.ac.id/ejournal/index.php/akurat/article/view/392/328>.
- Fahmi, Mohammad. 2024. “Startup F&B Indonesia Semakin Tangguh Dengan Ketahanan Ekonomi Indonesia.” *East Ventures*. <https://east.vc/id/berita/insights-id/fnb-startup-indonesia/>.
- Faisal Yunianto, M Baqir Idrus Alatas. 2024. “Jumlah Perusahaan Tercatat Di BEI Capai 934 Emiten per 19 Juli 2024.” *Antara*. <https://www.antaranews.com/berita/4225063/jumlah-perusahaan-tercatat-di-bei-capai-934-emiten-per-19-juli-2024>.
- Firdausi, Novandina Izzatillah. 2020. “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan, Arus Kas Bebas, Terhadap Kebijakan Dividen.” *Kaos GL Dergisi* 8(75): 147–54. <https://doi.org/10.1016/j.jnc.2020.125798> <https://doi.org/10.1016/j.smr.2020.02.002> <http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/810049> <http://doi.wiley.com/10.1002/anie.197505391> <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/B9780857090409500205> <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/B9780857090409500205>
- Fitriani, Nia, and Martha Suhardiyah. 2023. “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Free Cash Flow, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen.” 4(1): 1–23.
- Gotami, Delfina, and Ninta Katharina. 2021. “Pengaruh Ukuran Perusahaan Profitabilitas Likuiditas Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun.” *Jurnal Sosial Ekonomi* 2(2): 81–88. www.idx.co.id.

- Habib Siregar, Farhan, Syahyunan Syahyunan, and Zuwina Miraza. 2022. "Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening." *Inovatif: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, Bisnis Digital dan Kewirausahaan* 1(2): 187–205. doi:10.55983/inov.v1i2.114.
- Handoyo. 2024. "Handoyo. 2024. 'Industri Makanan Dan Minuman Kembali Bangkit Pasca Pandemi Covid-19.'" *Kontan.co.id*. <https://industri.kontan.co.id/news/menilik-kinerja-bisnis-multi-bintang-indonesia-mlbi-pasca-pandemi-covid-19>.
- Handoyono. 2024. "Industri Makanan Dan Minuman Kembali Bangkit Pasca Pandemi Covid-19." *Kontan.co.id*. <https://nasional.kontan.co.id/news/industri-makanan-dan-minuman-kembali-bangkit-pasca-pandemi-covid-19>.
- Heliani, Heliani, Risma Yulianti, and Irwan Hermawan. 2022. "Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Free Cash Flow Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen." *Moneter - Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 9(2): 162–70. doi:10.31294/moneter.v9i2.13415.
- Hery. 2020. "Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 9(3): 1–22.
- Jao, Robert, Fransiskus E. Daromes, and Rachmat Samparaya. 2022. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Akuntansi Kompetif* 5(23): 2622–5379. <https://ejournal.kompetif.com/index.php/akuntansikompetif/article/view/851/628>.
- Khasbulloh, M. Wahab, Muthi'atul Khasanah, and Muammar Afif AL Qusaeri. 2023. "Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Minfo Polgan* 12(1): 1186–1200. doi:10.33395/jmp.v12i1.12662.
- Lihu, Mohammad Yasin, and Hartati Tuli. 2023. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di BEI." *Jambura Accounting Review* 4(2). doi:10.37905/jar.v4i2.92.
- Muraliza, Mesi, and Lidya Martha. 2024. "Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pada Kebijakan Dividen Di Perusahaan Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021." 2(4).
- Nai, Natalia Lembu. 2024. "Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal." 6: 2266–82. doi:10.47476/reslaj.v4i4.1068.
- Nai, Natalia Lembu, Gendro Wiyono, and Alfiatul Maulida. 2022. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur." *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal* 4(4): 1059–75. doi:10.47467/reslaj.v4i4.1068.
- Nengsih, Yeni Rafika et al. 2023. "Pengaruh Laba Akuntansi Dan Laba Tunai Terhadap Dividen Kas Pada Perusahaan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi)* 9(2): 431–40. doi:10.35870/jemsi.v9i2.1056.
- Nurfatma, Hestin, and Purwohandoko Purwohandoko. 2020. "Pengaruh Cash Flow, Ukuran Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Infrastruktur Di Indonesia." *PROFIT: Jurnal Kajian Ekonomi dan Perbankan Syariah* 4(1): 1–14. doi:10.33650/profit.v4i1.1079.
- Octaviani, Dian, and Rini Tri Hastuti. 2024. "Analisis Faktor Yang Mempengaruhi

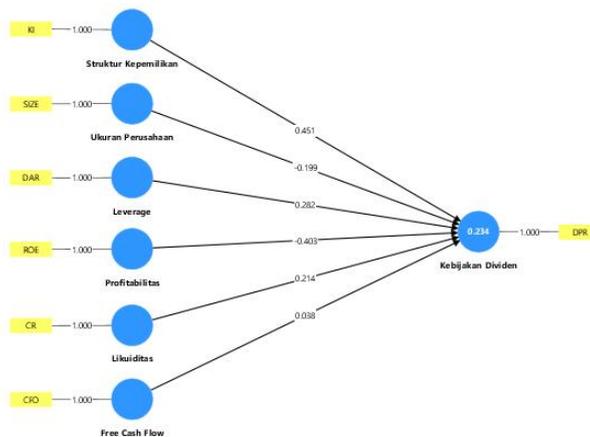
- Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.” *Jurnal Paradigma Akuntansi* 6(2): 920–30. doi:10.24912/jpa.v6i2.29812.
- Paramita, Laras Fitri, and Dewi Urip Wahyuni. 2024. “Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen.” *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 8: 1–18.
- Prastika, Anjar, and Sri Widodo. 2020. “Current Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini.” *Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini* 3(1): 438–57.
- Rahmawati, Christina Heti Tri. 2020. “Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Dan Nilai Perusahaan: Mediasi Kebijakan Deviden.” *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen* 4(1): 1. doi:10.33603/jibm.v4i1.3362.
- Rahmawati, S, and R Rijanto. 2024. “Pengaruh Free Cash Flow Dan Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Kasus Pada Salah Satu Perusahaan Telekomunikasi Di Bursa Efek” *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi* 2(2): 289–302. <https://ip2i.org/jip/index.php/ema/article/view/105%0Ahttps://ip2i.org/jip/index.php/ema/article/download/105/192>.
- Rianto, M. 2021. “Pengaruh Financial Knowledge, Pendapatan Dan Social Influence Terhadap Minat Menggunakan Aplikasi Pembayaran Digital Pada Generasi Milenial Islam Di Kota Bekasi.” *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 7(03): 1858–65. <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jiedoi:http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v7i3.3620>.
- Rianto, Sugeng, and Dwi Trisna Maylika. 2021. “PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN TUNAI (Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019).” *Solusi* 19(4): 465. doi:10.26623/slsi.v19i4.3969.
- Rushadiyati, Rushadiyati, Jhona Paulus, and Rumahorbo Rumahorbo. 2020. “Pengaruh Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Divident Payout Ratio) Pada PT Gudang Garam Tbk Tahun 2010-2018.” *Jurnal Administrasi dan Manajemen* 10(1): 85–98. doi:10.52643/jam.v10i1.872.
- Salmah, Ninin Non Ayu, Reva Maria Valianti, and Novia Anggraini. 2022. “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index.” *Jurnal Media Wahana Ekonomika* 19(3): 467. doi:10.31851/jmwe.v19i3.9470.
- Sari, Desi Puspita. 2022. “Sinyal Dan Teori Kontrak Dalam Pelaporan.” *ResearchGate* (November): 1–26.
- Sari, Petty Aprilia, and Imam Hidayat. 2020. “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Dan ROA (Return On Asset) Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Chemical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018).” *Jurnal Penelitian, Pengembangan Ilmu Manajemen dan Akuntansi STIE Putra Perdana Indonesia* 21(1): 2347–66.
- Sari, Pt Indah Purnama, and Nyoman Abundanti. 2014. “Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan.” *E-Jurnal Manajemen Unud* 3(5): 1427–41.
- Sembiring, Sabeth, Ria Veronica Sinaga, and Bertasari Lase. 2022. “Pengaruh Leverage, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.” *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan* 8(1): 141–55. doi:10.54367/jrak.v8i1.1763.
- Septika, Eri, Rina Mudjiyanti, Eko Hariyanto, and Hardiyanto Wibowo. 2021. “PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG, LIKUIDITAS, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN Eri

- Septika 1 , Rina Mudjiyanti 2* , Eko Hariyanto 3 , Hardiyanto Wibowo 4.” *Review of Applied Accounting Research* 1(2): 1–10.
- Shaid, Nur Jamal. 2024. “Apa Itu Pasar Modal: Pengertian, Fungsi, Jenis, Manfaat, Dan Contohnya.” *Kompas.com*.
<https://money.kompas.com/read/2024/09/18/133608126/apa-itu-pasar-modal-pengertian-fungsi-jenis-manfaat-dan-contohnya?page=all>.
- Sherly, Sherly, and Mayangsari Edastami. 2024. “Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Makanan Dan Minuman.” *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Humanis* 4(3): 951–66. doi:10.37481/jmh.v4i3.1027.
- Suffah, Roviqotus, and Akhmad Riduwan. 2016. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(2): 22460–0585.
- Syahwildan M, At.all. 2022. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.” *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* 4(3): 895–913. doi:10.47467/alkharaj.v4i3.749.
- Syukur, Maria Lupita, and Mochamad Fariz Irianto. 2023. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021.” *Jurnal Akuntansi Neraca* 1(1): 1–8.
<https://ejournal.amirulbangunbangsapublishing.com/index.php/JAN/article/view/5%0Ahttps://ejournal.amirulbangunbangsapublishing.com/index.php/JAN/article/download/5/5>.
- Trigomer Nainggolan, and Ickhsanto Wahyudi. 2023. “PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020).” *Jurnal Publikasi Ekonomi dan Akuntansi* 3(1): 90–104. doi:10.51903/jupea.v3i1.574.
- Tumanan, Natalia, and Dyah Ratnawati. 2021. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan, CSR Sebagai Pemoderasi.” *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis* 14(1): 123–36. doi:10.51903/e-bisnis.v14i1.380.
- Zhafirah, Adzra et al. 2023. “Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Yang Dimoderasi Oleh Cash Position.” *Balance Vocation Accounting Journal* 7(2): 135. doi:10.31000/bvaj.v7i2.10427.
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(2), 222-243. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp222-243>.

TABEL DAN GAMBAR

Tabel 1 Uji Reabilitas dan Validitas

Variabel	Cronbach's Alpha	Composite Reability	AVE	Keterangan
Struktur Kepemilikan	1.000	1.000	1.000	Reability dan Valid
Ukuran Perusahaan	1.000	1.000	1.000	Reability dan Valid
Leverage	1.000	1.000	1.000	Reability dan Valid
Profitabilitas	1.000	1.000	1.000	Reability dan Valid
Likuiditas	1.000	1.000	1.000	Reability dan Valid
Free Cash Flow	1.000	1.000	1.000	Reability dan Valid



Gambar 2 Outer Model

Tabel 2 Outer Loading

	Outer Loading
KI < Struktur Kepemilikan	1.000
SIZE < Ukuran Perusahaan	1.000
DAR < Leverage	1.000
ROE < Provitabilitas	1.000
CR < Likuiditas	1.000
CFO < Free Cash Flow	1.000

Tabel 3 Nilai R Square

	R-square	R-square adjusted
Kebijakan Dividen	0.234	0.155

Tabel 4 Hasil uji Hipotesis

	Original Sampel (O)	T Static	P Values
Struktur Kepemilikan > Kebijakan Dividen	0.451	3.667	0.000
Ukuran Perusahaan > Kebijakan Dividen	-0.199	1.732	0.083
Leverage > Kebijakan Dividen	0.282	1.837	0.066
Profitabilitas > Kebijakan Dividen	-0.403	2.862	0.004
Likuiditas > Kebijakan dividen	0.214	1.318	0.187
Free Cash Flow > Kebijakan Dividen	0.038	0.362	0.717