

---

**PENGARUH *FREE CASH FLOW*, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2022**

Chintya Claudya Soeiswanto<sup>1</sup>, Herman Karamoy<sup>2</sup>, Priscillia Weku<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi, Jl. Kampus Bahu, Manado, 95115, Indonesia

E-mail : chintyacsoeiswanto@gmail.com

**ABSTRACT**

*The company must fulfill its dividend distribution obligations to shareholders, while still ensuring optimal operational continuity. A company's decision regarding the process of distributing profits, whether as dividends to shareholders or as retained earnings for future investments, is referred to as dividend policy. Some factors that can affect dividend policy are free cash flow, profitability, and liquidity. The purpose of this study is to determine the effect of free cash flow, profitability, and liquidity on dividend policy. This study used a sample of 44 food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2022. The method used is quantitative research with a purposive sampling technique. In this study, data were analyzed using multiple linear regression analysis. The results showed that free cash flow and profitability had a positive and significant effect on dividend policy, while liquidity has no effect on dividend policy.*

*Keywords : Free Cash Flow, Profitability, Liquidity, Dividend Policy*

**1. PENDAHULUAN**

Peluang bisnis di era globalisasi saat ini semakin meluas seiring dengan persaingan antar perusahaan yang semakin ketat. Fenomena ini mendorong perusahaan untuk terus berinovasi dalam pengembangan produk dan meningkatkan kinerja mereka. Hal ini mengakibatkan kebutuhan akan dana yang lebih besar bagi perusahaan guna mencapai perubahan yang lebih baik di masa depan. Pasar modal dianggap sebagai sarana yang dapat membantu perusahaan dalam mengatasi kebutuhan keuangan mereka dengan menjual saham kepada investor di pasar saham. Investor yang memiliki modal akan menginvestasikannya pada perusahaan dengan harapan mendapatkan pengembalian investasi berupa dividen. Kepentingan investor terhadap saham suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh konsistensi, stabilitas, dan pertumbuhan pembagian dividennya yang terjadi dari tahun ke tahun. Kebijakan dividen menjadi salah satu faktor yang memengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modal pada suatu perusahaan.

Perusahaan memiliki kewajiban untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham melalui pembagian dividen, sambil memastikan kelangsungan operasional perusahaan yang optimal. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan seringkali menetapkan kebijakan dividen, yang memungkinkan sebagian laba ditahan untuk digunakan sebagai investasi ulang. Kebijakan ini merupakan keputusan terkait pembagian laba kepada pemegang saham sebagai dividen atau penahanan laba untuk pendanaan masa depan. Pengaturan kebijakan dividen sangatlah penting karena berkaitan dengan kesejahteraan pemegang saham. Jika perusahaan memilih membayar dividen, risikonya adalah penurunan total laba ditahan, yang berdampak pada sumber pembiayaan internal perusahaan yang berkurang. Namun, jika perusahaan memutuskan untuk tidak membayar dividen, sumber pendanaan internal meningkat. Keputusan ini bisa mempengaruhi kepercayaan pemegang saham dan menyebabkan mereka

---

mencari alternatif investasi di perusahaan lain yang lebih transparan dalam pembagian dividen.

Pengumuman dividen merupakan suatu bentuk publikasi informasi yang direspon oleh pasar. Publikasi dividen seringkali digunakan oleh manajemen perusahaan untuk menyampaikan bahwa perusahaan tersebut mencapai pencapaian yang baik dan memiliki prospek yang cerah di masa depan. Salah satu asumsi umum adalah bahwa pembayaran dividen yang tinggi cenderung meningkatkan nilai saham perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor percaya perusahaan memiliki kemampuan untuk memberikan dividen kepada mereka. Namun, pembayaran dividen yang tinggi juga dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mendanai pengembangan masa depan.

Sebaliknya, perusahaan yang tidak berkembang atau mengalami kesulitan dapat mengakibatkan penurunan nilai saham mereka. Beberapa variabel yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen adalah *free cash flow*, profitabilitas, dan likuiditas. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap kebijakan dividen.

## **2. TINJAUAN PUSTAKA**

### **2.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Teori Sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973, yang membahas tentang bagaimana suatu perusahaan memberikan sinyal kepada pasar melalui informasi *financial statement* atau dikenal dengan laporan keuangan. Menurut Sudarno, et al. (2022), *Signalling theory* digunakan untuk menyediakan informasi tentang kondisi perusahaan kepada pemilik saham dan pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan. Manajemen memiliki tanggung jawab untuk memberikan petunjuk kepada pemilik perusahaan mengenai kondisi perusahaan sebagai bagian dari tugas pengelolaannya. Namun, terkadang informasi yang disampaikan tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi sebenarnya, yang dapat menyebabkan konflik keagenan. Informasi mengenai situasi dan kondisi suatu perusahaan, seperti laporan keuangan, dapat menjadi sinyal penting bagi calon investor dan pemegang saham. Tujuan utamanya adalah memberikan informasi yang akurat kepada pengguna informasi, termasuk investor, analis keuangan, dan pemangku kepentingan lainnya.

Teori sinyal ini juga relevan dalam konteks kebijakan dividen di perusahaan. Ketika perusahaan memberikan sinyal positif melalui laporan keuangan yang kuat, termasuk kinerja finansial yang baik dan pertumbuhan stabil, hal ini dapat membentuk pandangan positif terhadap manajemen perusahaan di mata investor. Sebagai respon, investor mungkin lebih cenderung untuk mempercayai perusahaan dan memiliki ekspektasi yang baik terkait dengan kebijakan dividen yang diadopsi oleh manajemen. Dengan demikian, laporan keuangan yang jelas dan akurat tidak hanya berperan sebagai alat untuk memahami kinerja perusahaan, tetapi juga sebagai sarana untuk memberikan sinyal kepada pasar dan mempengaruhi persepsi para pemangku kepentingan terhadap manajemen perusahaan. Hubungan teori sinyal dengan penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan menggunakan *free cash flow*, profitabilitas, dan likuiditas sebagai acuan untuk memberikan sinyal kepada pasar mengenai keputusan mereka terkait dividen, yang merupakan tingkat pengembalian investasi. Sinyal-sinyal ini bisa bersifat positif atau negatif, tergantung pada kondisi keuangan dan strategi perusahaan.

### **2.2. Akuntansi**

Akuntansi sangat erat kaitannya dengan aktivitas operasional keseharian perusahaan. Melalui akuntansi, perusahaan dapat lebih mudah dalam mengambil suatu keputusan. Menurut Kieso, Weygandt dan Warfield (2019) pengertian dari akuntansi ialah proses yang melibatkan mengidentifikasi, mencatat, dan mengkomunikasikan peristiwa ekonomi kepada para pemangku kepentingan melalui laporan keuangan. Menurut Bahri (2020), akuntansi

merupakan sebuah seni yang terlibat dalam mencatat, mengelompokkan, menggambarkan, dan menyajikan transaksi secara teratur sesuai dengan standar yang diakui umum. Tujuan utama dari akuntansi adalah menyediakan informasi yang berguna bagi berbagai pihak yang berkepentingan sehingga mereka dapat memahami posisi keuangan serta hasil operasional perusahaan pada setiap waktu yang diperlukan serta membantu dalam pengambilan keputusan.

### **2.3. Akuntansi Keuangan**

Menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2019), akuntansi keuangan merujuk pada proses penyusunan laporan keuangan perusahaan yang ditujukan bagi pihak internal dan eksternal. Informasi akuntansi keuangan dihasilkan dengan mengikuti Prinsip Akuntansi yang Berlaku Umum (PABU) atau Generally Accepted Accounting Principles (GAAP). Dengan demikian, akuntansi keuangan dapat dijelaskan sebagai cabang akuntansi yang memberikan informasi kepada pengguna eksternal untuk memahami kondisi keuangan perusahaan, sementara juga memberikan manajemen alat yang penting untuk pengambilan keputusan.

### **2.4. Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan laporan akuntansi yang disiapkan dengan tujuan memberikan informasi yang bermanfaat kepada pengguna laporan, terutama sebagai landasan bagi mereka dalam pengambilan keputusan di masa depan. Laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi atau rangkaian proses pencatatan dan ringkasan data transaksi bisnis. Laporan ini berfungsi sebagai alat komunikasi untuk menyampaikan informasi keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan. (Hery, 2019).

### **2.5 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen biasanya memiliki dampak langsung pada laporan keuangan perusahaan. Dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki, dan umumnya penyajiannya terdapat dalam laporan arus kas. Proses ini mengakibatkan berkurangnya laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, tetapi memberikan keuntungan kepada pemegang saham adalah tujuan utama dari operasi bisnis. Semua transaksi tersebut dicatat dan dilaporkan melalui proses akuntansi. (Darmawan, 2018). Dengan demikian, kebijakan dividen adalah suatu keputusan atau metode yang ditetapkan oleh perusahaan untuk menentukan seberapa besar bagian dari laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk mendanai investasi di masa depan (Gregorius, 2021). Keterkaitan erat antara kebijakan dividen dan akuntansi tergambar dari dampak langsung pembayaran dividen pada laporan keuangan perusahaan.

### **2.6 Free Cash Flow**

Menurut Brigham & Houston (2019), arus kas bebas atau free cash flow jumlah dana kas yang tersedia setelah mengalokasikan dana untuk investasi pada aset tetap dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mendukung dan mengembangkan kegiatan operasional perusahaan. *Free cash flow* yang cukup dan stabil menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk secara konsisten memberikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang memadai setelah memenuhi kebutuhan investasi dan operasionalnya, sehingga memberikan keyakinan kepada pemegang saham bahwa dividen dapat dibayarkan tanpa terlalu bergantung pada utang atau sumber daya eksternal. Jika perusahaan memiliki *free cash flow* yang meningkat dari waktu ke waktu, perusahaan dapat meningkatkan jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

### **2.7 Profitabilitas**

Profitabilitas adalah ukuran yang digunakan untuk menilai serta mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dan untuk mengevaluasi tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan. (Wastam, 2018). Rasio profitabilitas

mengevaluasi efektivitas manajemen berdasarkan laba yang dihasilkan dari penjualan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas pada perusahaan artinya semakin besar laba yang dihasilkan sehingga semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. (Heri, 2017).

## 2.8 Likuiditas

Likuiditas adalah pengukuran yang digunakan mengukur dan menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Proses akuntansi mencakup pencatatan semua transaksi keuangan perusahaan, termasuk aset dan kewajiban lancar. Aset lancar (seperti kas, surat berharga, dan piutang) dan kewajiban lancar (seperti utang dagang) adalah komponen kunci dalam perhitungan rasio likuiditas (Wastam, 2018). Dengan kata lain, dengan likuiditas yang mencukupi, perusahaan dapat memenuhi kewajiban dividen tanpa mengandalkan pendapatan masa depan atau mengalami tekanan keuangan yang signifikan.

## 2.9 Pengembangan Hipotesis

*Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen.* Free cash flow didefinisikan sebagai kas bebas yang dimiliki perusahaan setelah melakukan kegiatan operasional, investasi, dan memenuhi semua kewajiban perusahaan. Besarnya jumlah free cash flow yang dimiliki oleh perusahaan memungkinkan perusahaan untuk membagikannya kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen.

$H^1$ : Free cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

*Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.* Profitabilitas merupakan alat ukur yang digunakan untuk menilai sejauh mana manajemen perusahaan mampu mengelola aset dan modalnya guna menciptakan keuntungan atau laba. Hal ini menarik bagi investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang signifikan. Semakin besar laba yang dihasilkan, semakin besar pula kemungkinan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Konsep ini sesuai dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa manajemen perusahaan menggunakan pembayaran dividen sebagai sinyal untuk menunjukkan kinerja perusahaan dalam mendapatkan dan mencatat profit/laba.

$H^2$ : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

*Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen.* Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan lancar dan tepat waktu. Rasio likuiditas sangat diperlukan untuk mengetahui kapabilitas perusahaan dalam membayarkan kewajibannya dengan baik atau tidak. Perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang lebih besar untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya. Semakin kokoh likuiditas suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut untuk membayar dividen kepada pemegang saham karena likuiditas yang kuat menandakan bahwa perusahaan memiliki dana yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan lancar dan tepat waktu.

$H^3$ : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

## 3. METODE PENELITIAN

### 3.1. Jenis dan Sumber data

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan pendekatan asosiatif untuk mengeksplorasi hubungan sebab-akibat antara dua variabel independen atau lebih terhadap variabel dependen. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi PT. Bursa Efek Indonesia dan situs web resmi perusahaan yang bergerak di sektor *food and beverage*, khususnya laporan tahunan perusahaan.

### 3.2. Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Sampel dari penelitian ini terdiri dari 47 perusahaan di sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2022. Metode

pengambilan sampel yang digunakan adalah *non probability sampling* yang dilakukan dengan selektif. Dengan menggunakan metode ini, sebanyak 16 perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu dipilih sebagai sampel untuk penelitian ini. Data yang dikumpulkan mencakup empat periode (2019-2022), sehingga total sampel yang diperoleh adalah 64.

### 3.3. Metode Analisis

Dalam penelitian ini, pendekatan analisis melibatkan penggunaan beberapa metode statistik, termasuk uji statistik deskriptif, analisis regresi linear berganda, serta uji asumsi klasik seperti uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Selain itu, uji hipotesis seperti uji parsial t, uji simultan F, dan uji koefisien determinasi  $R^2$  juga dilakukan. Untuk melakukan analisis data, penelitian ini menggunakan IBM SPSS versi 26 sebagai alat bantu.

## 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Hasil Penelitian

*Analisis statistik deskriptif*, menyajikan nilai maximum, minimum, mean (rata-rata) dan standar deviasi dari masing-masing variabel, dengan 16 perusahaan *food and beverage* menjadi sampel dalam penelitian, sedangkan jumlah total sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak 64 sampel dengan data outlier dalam penelitian sebanyak 20 sampel dikarenakan memiliki nilai ekstrim sehingga terdapat 44 sampel yang layak diolah dalam penelitian ini, berdasarkan Tabel 1 variabel independen *free cash flow*, diperoleh nilai minimum sebesar -0,08 dan tertinggi di angka 0,21, untuk nilai rata-rata sebesar 0,0512 sedangkan untuk standar deviasi sebesar 0,06303. Untuk variabel independen profitabilitas, nilai paling rendah sebesar 0,00 dan paling tinggi di angka 0,17, untuk nilai rata-rata sebesar 0,0741 dengan standar deviasi sebesar 0,04598. Pada variabel independen likuiditas, nilai paling rendah sebesar 0,89 dan paling tinggi sebesar 4,85, untuk nilai rata-rata sebesar 2,3232 dengan standar deviasi sebesar 1,17227. Sedangkan untuk variabel dependen kebijakan dividen, nilai paling rendah sebesar 0,00 dan nilai paling tinggi sebesar 0,75, untuk nilai rata-rata sebesar 0,2603 dengan standar deviasi sebesar 0,16564.

**Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Free Cash Flow</i>	44	-0,08	0,21	0,0512	0,06303
Profitabilitas	44	0,00	0,17	0,0741	0,04598
Likuiditas	44	0,89	4,85	2,3232	1,17227
Kebijakan Dividen	44	0,00	0,75	0,2603	0,16564
Valid N (listwise)	44				

Sumber: Data olah, 2023

*Uji asumsi klasik*, dalam uji normalitas awal, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah 0.000 atau kurang dari 0,05% yang dapat disimpulkan bahwa data tidak terdistribusi normal. Oleh karena itu, dilakukan metode outlier untuk mengeliminasi data ekstrim, dan setelah proses tersebut, tersisa 44 data. Hasil uji normalitas setelah outlier pada Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah 0.080 atau lebih dari 0,05% yang dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi dengan normal. Dengan demikian, data berhasil lolos uji normalitas dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian berikutnya.

**Tabel 2. Uji Normalitas**

Unstandardized Residual		
N	44	
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.16436845
Most Extreme Differences	Absolute	.125

	Positive	.125
	Negative	-.057
Test Statistic		.125
Asymp. Sig. (2-tailed)		.080 <sup>c</sup>

Sumber: Data olah, 2023

Tabel 3 menunjukkan variabel independen secara keseluruhan memiliki nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10 dan dapat dinyatakan lolos dalam uji multikolinearitas sehingga dapat dilanjutkan ke tahap pengujian berikutnya.

**Tabel 3. Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
<i>Free Cash Flow</i>	.680	1.470
Profitabilitas	.426	2.349
Likuiditas	.570	1.754

Sumber: Data olah, 2023

Tabel 4 menunjukkan nilai signifikansi secara keseluruhan dari setiap variabel independen bernilai lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dan dinyatakan lolos dalam uji heteroskedastisitas sehingga dapat dilanjutkan ke tahap pengujian berikutnya.

**Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.235	.059			3.956	.000
<i>Free Cash Flow</i>	-.129	.500	-.049		-.257	.798
Profitabilitas	.589	.866	.164		.680	.500
Likuiditas	-.005	.029	-.036		-.175	.862

Sumber: Data olah, 2023

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai uji Durbin-Watson sebesar 1.900. Nilai du pada penelitian ini adalah 1,6647 dengan n = 44 dan k = 3. Hasil dari penelitian ini yaitu  $1,6647 < 1,796 < 2,3353$  yang artinya data dalam sampel penelitian ini tidak terjadi autokorelasi dan lolos dalam uji autokorelasi dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian berikutnya

**Tabel 5. Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.247 <sup>a</sup>	.061	-.038	.17014	1.900

Sumber: Data olah, 2023

*Analisis regresi linear berganda.* Tabel 6 menunjukkan hasil analisis regresi linear berganda dengan persamaan regresi linear berganda  $Y=0.235+0.129X_1+0.589X_2-0.05X_3+e$

1. Nilai konstanta sebesar 0,235. Nilai ini menyatakan bahwa apabila *free cash flow*, profitabilitas dan likuiditas sama dengan nol (tidak berpengaruh), maka nilai kebijakan dividen adalah 0,235.

2. Koefisien regresi dari *free cash flow* adalah sebesar 0,129 yang menyatakan bahwa jika *free cash flow* meningkat satu satuan maka, kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 0,129. Sebaliknya jika *free cash flow* terjadi penurunan satu satuan, maka kebijakan

dividen mengalami penurunan sebesar 0,129.

3. Koefisien regresi dari profitabilitas adalah sebesar 0,589 yang menyatakan bahwa jika profitabilitas meningkat satu satuan, maka kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 0,589. Sebaliknya jika profitabilitas terjadi penurunan satu satuan, maka kebijakan dividen mengalami penurunan sebesar 0,589.

4. Koefisien regresi dari likuiditas adalah sebesar -0,05 yang menyatakan bahwa jika likuiditas meningkat satu satuan, maka kebijakan dividen mengalami penurunan sebesar 0,05. Sebaliknya jika likuiditas terjadi penurunan satu satuan, maka kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 0,05.

**Tabel 6. Uji Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	.235	.007		35.967	.000
Free Cash Flow	.129	.055	.297	2.339	.024
Profitabilitas	.589	.095	.992	6.185	.000
Likuiditas	-.005	.003	-.221	-1.592	.119

Sumber: Data olah, 2023

*Uji hipotesis (Uji t).* Tabel 7 menunjukkan hasil pengujian hipotesis. Hasil uji t:

1. Uji Hipotesis 1

*Free cash flow* memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,339 lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  ( $2,339 > 1,68288$ ) dengan nilai signifikansi sebesar 0,024 lebih kecil dari 0,05 yang artinya  $H_{01}$  ditolak dan  $H_{a1}$  diterima sehingga mampu membuktikan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Uji Hipotesis 2

Profitabilitas memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 6,185 lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  ( $6,185 > 1,68288$ ) dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang artinya  $H_{02}$  ditolak dan  $H_{a2}$  diterima sehingga mampu membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Uji Hipotesis 2

Likuiditas memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,592 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  ( $-1,592 < 1,68288$ ) dengan nilai signifikansi sebesar 0,119 lebih besar dari 0,05 yang artinya  $H_{03}$  diterima dan  $H_{a3}$  ditolak karena tidak berhasil membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

**Tabel 7. Uji Hipotesis (Uji parsial t)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	.235	.007		35.967	.000
Free Cash Flow	.129	.055	.297	2.339	.024
Profitabilitas	.589	.095	.992	6.185	.000
Likuiditas	-.005	.003	-.221	-1.592	.119

Sumber: Data olah, 2023

*Uji simultan (uji F).* Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $17,099 > 2,833$ ) dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yaitu lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *free cash flow*, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen.

**Tabel 8. Uji Simultan (Uji F)**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.018	3	.006	17.099	.000 <sup>b</sup>
Residual	.014	40	.000		
Total	.032	43			

Sumber: Data olah, 2023

*Uji koefisien determinasi ( $R^2$ )*. Tabel 9 menunjukkan nilai koefisien determinasi ( $R$  Square) adalah sebesar 0,562 yang dapat disimpulkan bahwa *free cash flow*, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen sebesar 56,2% sedangkan 43,8% (100%-56,2%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

**Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.750 <sup>a</sup>	.562	.529	.01875

Sumber: Data olah, 2023

#### 4.2. Pembahasan

*Pengaruh free cash flow terhadap kebijakan dividen*. Berdasarkan hasil penelitian menggunakan regresi linear berganda yang dilakukan pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan dari  $t_{hitung}$  sebesar 2,339 lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  ( $2,339 > 1,68288$ ) dengan nilai signifikansi sebesar 0,024 lebih kecil dari 0,05 dimana syarat suatu variabel dikatakan berpengaruh jika nilai signifikansi dibawah 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama atau  $H_{a1}$  diterima dan  $H_{01}$  ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa nilai *free cash flow* yang positif menandakan perusahaan memiliki kesehatan keuangan yang baik. Ini menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan arus kas yang lebih dari cukup untuk membiayai operasinya dan masih memiliki kelebihan kas yang dapat digunakan untuk berbagai tujuan salah satunya pembayaran dividen kepada pemegang saham. Ini memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan arus kas yang memadai dan mengurangi ketidakpastian terkait dengan kemampuan perusahaan untuk memberikan pengembalian kepada pemegang saham. Selain itu, hasil ini juga mencerminkan bahwa manajemen perusahaan percaya pada kinerja perusahaan di masa depan. Pembayaran dividen yang konsisten merupakan sinyal bahwa manajemen yakin bahwa perusahaan dapat terus menghasilkan arus kas yang memadai untuk mendukung kegiatan operasional dan pertumbuhan bisnis di masa mendatang. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Kartika (2021) dan Evana, Utami & Praditya (2022) yang menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

*Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen*. Berdasarkan hasil penelitian menggunakan regresi linear berganda yang dilakukan pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan dari  $t_{hitung}$  sebesar 6,185 lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  ( $6,185 > 1,68288$ ) dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dimana syarat suatu variabel dikatakan berpengaruh jika nilai signifikansi dibawah 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua atau  $H_{a2}$  diterima dan  $H_{02}$  ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa nilai profitabilitas yang positif dapat dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan mengelola operasionalnya secara efisien. Keuntungan yang dihasilkan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutupi biaya operasional dan masih meninggalkan keuntungan yang dapat mendukung kebijakan dividen sehingga investor dapat melihatnya sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki kinerja finansial yang

kuat dan dapat memberikan nilai pengembalian investasi yang baik. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Gusti (2021) dan Kadek, I Gede & Ida (2022) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

*Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.* Berdasarkan hasil penelitian menggunakan regresi linear berganda yang dilakukan pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan dari  $t_{hitung}$  sebesar -1,592 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  ( $-1,592 < 1,68288$ ) dengan nilai signifikansi sebesar 0,119 lebih besar dari 0,05 dimana syarat suatu variabel dikatakan berpengaruh jika nilai signifikansi dibawah 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga atau  $H_{a3}$  ditolak dan  $H_{03}$  diterima. Berdasarkan teori sinyal, likuiditas yang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dapat dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan lebih memprioritaskan penggunaan likuiditas untuk investasi dalam pertumbuhan bisnis atau untuk membayar utang daripada sebagai dividen. Dalam kondisi ekonomi yang kurang menguntungkan, perusahaan mungkin memilih untuk mempertahankan likuiditas untuk mengatasi ketidakpastian atau tekanan keuangan yang mungkin muncul. Selain itu, ini dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan dianggap mengikuti kebijakan dividen yang tidak tetap atau lebih fleksibel, yang tidak sepenuhnya terkait dengan tingkat likuiditas saat ini. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Kadek, I Gede & Ida (2022), Desi, Mohamad & Riyanthi (2022) dan Talitha & Dewa (2023) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan alasan perusahaan lebih memfokuskan menjaga tingkat utang perusahaan dalam posisi aman, dan menyelesaikan pembayaran kepada pihak kreditor dibandingkan membagikan laba sebagai pembayaran dividen.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1. Kesimpulan

1. *Free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

### 5.2. Saran

Disarankan bagi peneliti berikutnya untuk mempertimbangkan penambahan variabel tambahan yang dapat memengaruhi kebijakan dividen untuk memperkaya analisis dan pemahaman tentang faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Selain itu, memperluas penelitian ke sektor yang berbeda atau periode penelitian terbaru juga akan membantu dalam menggeneralisasi temuan dan memahami dinamika kebijakan dividen di berbagai konteks industri dan waktu.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bahri, S. (2020). Pengantar Akuntansi Berdasarkan SAK ETAP dan IFRS. Yogyakarta: Andi.
- Brigham & Houston, 2019. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku Satu, Vol. 11. Salemba Empat, Jakarta.

- 
- Darmawan, 2018. *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen Teori dan Praktiknya*. Yogyakarta: UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Desi, N., Mohamad, H., Riyanthi, I. (2022). Pengaruh Free Cash Flow, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverages Tahun 2016-2020. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen dan Kewirausahaan*, 2(1), 388-400.  
doi:<https://doi.org/10.46306/vls.v2i1.108>
- Evana, D. S., Utami, P. L., Praditya, D. A. (2022) Pengaruh Likuiditas, Free Cash Flow, Debt To Equity Ratio dan Earning Per Share terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020). *JIESA: Jurnal Ilmiah Ekonomika & Sains*, 3(2), 1-11.  
doi:<https://doi.org/10.54066/jiesa.v3i2.252>
- Gregorius, P.A.S., 2022. Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan. *Uwais Inspirasi Indonesia*.
- Gusti, T. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Dan Invesment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. *10(12)*. 1-14.  
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4376/4387>
- Heri, 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. Gramedia Widiasarana Indonesia, Jakarta.
- Hery, 2019. *Intisari Konsep Dasar Akuntansi*. PT Grasindo, Jakarta.
- IDX, n.d. Indonesian Stock Exchange. URL [www.idx.com](http://www.idx.com)
- Kadek, M. P. D., I Gede, C. P., Ida, A. R. M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen. *KHARISMA: Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi*, 4(3), 291-301.  
<https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/5486/4185>
- Kartika, D. H. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *JIRA : Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(3), 1-10.  
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3840/3851>
- Sudarno. 2022. *Teori Penelitian Keuangan*. Kota Malang: CV. Literasi Nusantara Abadi.
- Talitha, A. S., Dewa, P. K. M. (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).  
*eProceedings of Management*, 10(2), 1095-1102.  
<https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/19865/19232>
- Wastam, W.H., 2018. *Dasar-Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Uwais Inspirasi Indonesia.
- Weygandt, J., Kimmel, J.P.D., Kieso, D.E., 2019. *Financial Accounting*. Wiley.
-