

**PENGARUH *FREE CASH FLOW*, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

SKRIPSI

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar
Sarjana Akuntansi



Oleh:

**DESI R JIANTI
1601035030
AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MULAWARMAN
SAMARINDA
2023**

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Penelitian : Pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Nama Mahasiswa : Desi R Janti

NIM : 1601035030

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

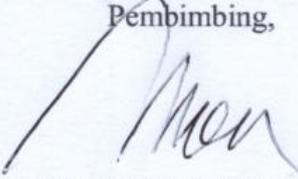
Program Studi : S1 - Akuntansi

Sebagai Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi

Menyetujui,

Samarinda, 21 Juni 2023

Pembimbing,


Prof. Dr. Hj. Sri Mintarti, M.Si

NIP. 19551127 198910 2 001

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Mulawarman



Prof. Dr. Hj. Syarifah Hidayah, M.Si

NIP. 19620513 198811 2 001

Lulus Tanggal Ujian: 20 Juni 2023

SKRIPSI INI TELAH DIUJI DAN DINYATAKAN LULUS

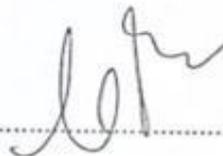
Judul Skripsi : Pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan
Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan
Dividen pada Perusahaan Industri Barang
Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Nama : Desi R Jianti
NIM : 1601035030
Hari : Selasa
Tanggal Ujian : 20 Juni 2023

TIM PENGUJI

1. Prof. Dr. Hj. Sri Mintarti, M.Si
NIP. 19551127 198910 2 001

1. 

2. Dr. Ledy Setiawati, S.E., M.Si
NIP. 19800110 200212 2 001

2. 

3. Yoremia Lestari br.Ginting, S.E., M.Ak., Ak., CSRS., CSRA
NIP. 19850221 201404 2 001

3. 

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
SKRIPSI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai civitas akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas
Mulawarman

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Mahasiswa : Desi R Jianti

NIM : 1601035030

Program Studi : S1 - Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, dengan ini menyetujui untuk memberikan izin kepada pihak UPT. Perpustakaan Universitas Mulawarman, Hak Bebas Royalti Non-Ekklusif (Non-Exclusive Royalty-Free Right) atas skripsi saya yang berjudul “Pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Ekklusif ini mengalih media atau memformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Samarinda, 21 Juni 2023
Yang Menyatakan,



Desi R Jianti

RIWAYAT HIDUP



Desi R Jianti lahir pada tanggal pada tanggal 09 Desember 1998 di Denpasar, Privinsi Bali. Penulis merupakan anak ke empat dari enam bersaudara yang lahir dari pasangan Bapak Abu Chasan dan Ibu Chotidjah. Penulis memulai pendidikan dari tahun 2002 pada taman kanak-kanak (TK) Eka Utama Denpasar dan lulus pada tahun 2004. Kemudian pada tahun yang sama penulis melanjutkan pendidikan di bangku Sekolah Dasar (SD) Negeri No 16 Pemecutan Denpasar, kemudian tahun 2005 pindah ke SDN Nglundo 2 Nganjuk dan lulus pada tahun 2010. Lalu pada tahun yang sama penulis melanjutkan pendidikan ke jenjang Sekolah Menengah Pertama (SMP) Negeri 1 Sukomoro, pada tahun 2011 pindah ke SMPN 21 Samarinda dan lulus pada tahun 2013. Pada tahun yang sama penulis melanjutkan pendidikan pada jenjang Sekolah Menengah Atas (SMA) Negeri 11 Samarinda dan penulis dapat menyelesaikan masa studinya pada tahun 2016.

Pada tahun 2016 penulis mendaftar ke Perguruan Tinggi melalui jalur Seleksi Nasional Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SNMPTN) agar dapat melanjutkan pendidikan di bidang akademis pada jenjang berikutnya, di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman Kota Samarinda penulis diterima dan memilih jurusan Akuntansi. Pada tahun 2019 penulis melakukan kegiatan program Kuliah Kerja Nyata (KKN) Angkatan 45 bertempat di Desa/Kelurahan Maluhu, Kecamatan Tenggarong, Kabupaten Kutai Kartanegara, Provinsi Kalimantan Timur. Selanjutnya pada tahun 2023 penulis juga mengikuti program Magang Merdeka Belajar Kampus Merdeka (MBKM) yang diadakan oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Kantor Kelurahan Sungai Dama selama 6 bulan.

Samarinda. 21 Juni 2023

Desi R Jianti

ABSTRAK

Desi R Jianti. **Pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.** Dibimbing oleh Hj. Sri Mintarti. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, kepemilikan institusional, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan data yang diperoleh 95 sampel pengamatan. Teknik pengambilan data menggunakan data sekunder. Data diperoleh dari perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021. Teknik analisis data yang digunakan adalah Uji Asumsi Klasik dan Uji Regresi Linier Berganda dengan menggunakan program SPSS 23. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* dan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: *Free Cash Flow*, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Dividen

ABSTRACT

Desi R Jianti. The Effect of Free Cash Flow, Institutional Ownership, and Profitability on Dividend Policy in Consumer Goods Industry Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. Supervised by Mrs. Hj. Sri Mintarti. This research aims to determine the effect of free cash flow, institutional ownership, and profitability on dividend policy in consumer goods industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2021. This research was conducted by purposive sampling and data obtained 95 sample of observation. Data collection techniques using secondary data. Data was obtained from consumer goods industry company listed on the Indonesia stock exchange (IDX) in 2017-2021. The data analysis techniques used are classical assumption test and linear regression tests using the SPSS 23 program. The results of this study indicate that free cash flow and institutional ownership have a negative and insignificant effect on dividend policy. Whereas profitability has a positive and insignificant effect on dividend policy.

Keyword: *Free Cash Flow, Institutional Ownership, Profitability, Dividend Policy.*

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa di dalam naskah Skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar Pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah Skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur penjiplakan, saya bersedia Skripsi dan Gelar Sarjana atas nama saya dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Samarinda, 12 Juni 2023



Desi R Janti

KATA PENGANTAR

Puji Syukur Kehairat Allah SWT, Tuhan Yang Maha Esa, yang telah memberikan segala karunia dan limpahan rahmat-Nya, serta junjungan kita Nabi Muhammad SAW sebagai panutan kita, yang akhirnya penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan judul **“Pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”** Program Studi Akuntansi Keuangan Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. Ir. H. Abdunnur, M.Si selaku Rektor Universitas Mulawarman, Samarinda.
2. Prof. Dr. Hj. Syarifah Hidayah, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda.
3. Ibu Dwi Risma Deviyanti, S.E., M.Si., Ak., CA selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda.
4. Dr. H. Zaki Fakhroni, Akt., CA., CTA., CFrA., CIQaR selaku Koordinator Program Studi Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda.

5. Prof. Dr. Hj. Sri Mintarti, M.Si selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan, arahan, nasihat, kritik dan saran dalam penyusunan skripsi ini.
6. Drs Rande Samben, M.Si., Ak selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberi bimbingan dan nasihat selama menempuh studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda.
7. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, khususnya Jurusan Akuntansi yang telah membagi ilmunya selama proses perkuliahan.
8. Seluruh Staf Jurusan maupun Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman yang senantiasa memberikan pelayanan yang baik.
9. Seluruh Staf Kantor, Ibu-ibu PKK dan Warga Desa Maluhu Kecamatan Tenggarong Kabupaten Kutai Kartanegara yang telah membantu penulis dalam melaksanakan kegiatan Kuliah Kerja Nyata.
10. Lurah beserta Staf di Kantor Kelurahan Sungai Dama di Samarinda yang telah membantu penulis dalam melaksanakan magang MBKM selama 6 bulan yang diadakan oleh Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda.
11. Ketiga Guru tercinta yang sangat luar biasa, Ibu Yayuk Hidayati, S.Pd, Ibu Sukmawati Marta.S, S.Pd, dan Ibu Iin Inawati, S.Pd yang telah memberi bimbingan, nasehat, semangat, do'a dan dukungan kepada penulis.

12. Kedua Orang Tua tercinta yang sangat luar biasa, Bapak Abu Chasan dan Ibu Chotidjah yang telah memberikan semangat, do'a dan dukungan kepada penulis.

13. Sinta Delfiana dan sahabat penulis lainnya yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu yang telah memberikan dukungan kepada penulis.

Akhir kata penulis menyadari bahwa tidak ada yang sempurna, penulis masih melakukan kesalahan dalam penyusunan skripsi. Oleh karena itu, penulis meminta maaf yang sedalam-dalamnya atas kesalahan yang dilakukan penulis.

Peneliti berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan dapat dijadikan referensi demi pengembangan ke arah yang lebih baik. Kebenaran datangnya dari Allah dan kesalahan datangnya dari diri penulis. Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan Rahmat dan Ridho-Nya kepada kita semua.

Samarinda, 11 Juni 2023

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN LEMBAR TIM PENGUJI	iii
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS	iv
RIWAYAT HIDUP	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR RUMUS	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
DAFTAR SINGKATAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 Teori Agensi.....	9
2.2 Kebijakan Dividen.....	9
2.3 <i>Free Cash Flow</i>	15
2.4 Kepemilikan Institusional.....	17
2.5 Profitabilitas.....	18
2.6 Penelitian Terdahulu.....	19
2.7 Kerangka Konseptual dan Model Penelitian.....	23
2.8 Pengembangan Hipotesis.....	25
2.8.1 Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Dividen.....	25
2.8.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen.....	26
2.8.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	26
BAB III METODE PENELITIAN	28
3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	28
3.1.1 Variabel Dependen (Y).....	28
3.1.2 Variabel Independen (X).....	28
3.1.2.1 <i>Free Cash Flow</i> (X ₁).....	29
3.1.2.2 Kepemilikan Institusional (X ₂).....	29
3.1.2.3 Profitabilitas (X ₃).....	30
3.2 Populasi dan Sampel.....	30

3.3 Jenis dan Sumber Data.....	32
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	32
3.5 Metode Analisis Data.....	33
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	33
3.5.2 Uji Analisis Klasik.....	33
3.5.2.1 Uji Normalitas.....	33
3.5.2.2 Uji Multikolinieritas.....	34
3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	34
3.5.2.4 Uji Autokorelasi.....	35
3.5.3 Uji Kelayakan Model.....	35
3.5.3.1 Uji F.....	35
3.5.3.2 Uji Koefisien Determinasi (<i>R Square</i>).....	35
3.5.4 Analisis Regresi Linier Berganda.....	35
3.5.5 Uji Hipotesis (Uji t).....	36
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	38
4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	38
4.2 Uji Asumsi Klasik.....	40
4.3.1 Uji Normalitas.....	40
4.3.2 Uji Multikolinieritas.....	42
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas.....	43
4.3.4 Uji Autokorelasi.....	44
4.3 Uji Kelayakan Model.....	45
4.3.1 Uji F.....	45
4.3.2 Uji Koefisien Determinasi (<i>R Square</i>).....	46
4.4 Analisis Regresi Linier Berganda.....	47
4.5 Uji Hipotesis (Uji t).....	48
4.6 Pembahasan.....	50
4.6.1 Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Dividen.....	50
4.6.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen..	52
4.6.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	53
BAB V PENUTUP.....	56
5.1 Kesimpulan.....	56
5.2 Saran.....	57
DAFTAR PUSTAKA.....	58
LAMPIRAN.....	60

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	19
Tabel 3.1 Operasional Variabel Penelitian	30
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan yang Digunakan	31
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	38
Tabel 4.2 Hasil Analisis Uji <i>One Sample Kolmogorov Smirnov</i>	42
Tabel 4.3 Hasil Analisis Uji Multikolinieritas	43
Tabel 4.4 Hasil Analisis Uji Heteroskedastisitas Menggunakan Uji Gletser	44
Tabel 4.5 Hasil Analisis Uji Autokorelasi	44
Tabel 4.6 Nilai <i>Durbin Watson</i>	45
Tabel 4.7 Hasil Analisis Uji <i>Durbin Watson</i>	45
Tabel 4.8 Hasil Analisis Uji Simultan (Uji F)	46
Tabel 4.9 Hasil Analisis Uji Koefisien Determinasi (<i>R Square</i>)	46
Tabel 4.10 Hasil Analisis Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t) ...	47
Tabel 4.11 Hasil Analisis Uji t.....	49

DAFTAR RUMUS

	Halaman
Rumus 3.1 <i>Dividend Payout Ratio</i>	28
Rumus 3.2 <i>Free Cash Flow</i>	29
Rumus 3.3 Kepemilikan Institusional	29
Rumus 3.4 <i>Return on Equity</i>	30
Rumus 3.5 Bentuk Persamaan Regresi Linier Berganda	36
Rumus 4.1 Persamaan Regresi Linier Berganda.....	47

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka konseptual.....	24
Gambar 2.2 Model Penelitian	25
Gambar 4.1 Hasil Analisis Uji Normalitas Dengan Histogram.....	40
Gambar 4.2 Hasil Analisis Uji Normalitas Dengan Grafik Normal Probability Plot.....	41

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1	Daftar Nama Perusahaan Industri Barang Konsumsi.....61
Lampiran 2	Perhitungan <i>Free Cash Flow (FCF)</i>63
Lampiran 3	Perhitungan Kepemilikan Institusional67
Lampiran 4	Perhitungan <i>Return on Equity (ROE)</i>70
Lampiran 5	Perhitungan <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>73
Lampiran 6	Hasil Perhitungan Variabel X dan Y76
Lampiran 7	Hasil Perhitungan Uji Statistik Deskriptif.....79
Lampiran 8	Hasil Perhitungan Uji Asumsi Klasik (Uji Normalitas).....79
Lampiran 9	Hasil Perhitungan Uji Asumsi Klasik (Uji Multikolinieritas).....81
Lampiran 10	Hasil Perhitungan Uji Asumsi Klasik (Uji Heteroskedastisitas/Uji Gletser)..... 81
Lampiran 11	Hasil Perhitungan Uji Asumsi Klasik (Uji Autokorelasi)81
Lampiran 12	Hasil Perhitungan Uji Regresi Linier Berganda (Uji F).....82
Lampiran 13	Hasil Perhitungan Uji Regresi Linier Berganda (Uji <i>R Square</i>)82
Lampiran 14	Hasil Perhitungan Uji Regresi Linier Berganda (Uji t).....82

DAFTAR SINGKATAN

BAPEPAM	Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan
BEI	Bursa Efek Indonesia
DPR	<i>Dividend Payout Ratio</i>
DW	<i>Durbin Watson</i>
FCF	<i>Free Cash Flow</i>
IBM	<i>International Business Machines</i>
NPV	<i>Net Present Value</i>
ROE	<i>Return on Equity</i>
RUPS	Rapat Umum Pemegang Saham
SPSS	<i>Statistical Program for Social Science</i>
VIF	<i>Variance Inflation Factor</i>

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi sekarang ini, perusahaan dituntut untuk dapat bersaing dengan perusahaan lainnya, yaitu dengan mendapatkan penilaian yang baik dari para investor, baik itu dari segi pelayanan konsumen, keuangan dan kerapian berkas-berkas administrasi, serta dituntut untuk mampu menyusun laporan keuangan. Adanya globalisasi ekonomi saat ini, perusahaan harus mampu memperoleh keunggulan yang kompetitif dengan memberikan inovasi dan strategi yang baik agar terhindar dari kebangkrutan. Selain itu, dalam persaingan dapat melakukan perbaikan atau peningkatan total kinerja, serta meningkatkan kualitas produksi dan kualitas pelayanan dari perusahaan terhadap pelanggan agar mendapat penilaian yang baik dan menjadi perusahaan yang lebih unggul.

Dalam mengembangkan usahanya agar lebih unggul, perusahaan mencari alternatif untuk mendapatkan dana yaitu melalui pasar modal. Pasar modal adalah tempat dimana berbagai perusahaan akan menjual saham dan obligasi agar memperoleh keuntungan bagi perusahaan. Aktivitas yang terjadi pada pasar modal diharapkan mampu menyelesaikan masalah yang terjadi pada perusahaan dan memberi keuntungan yang lebih besar kepada para pemegang saham. Ketika perusahaan telah menanamkan modalnya pada pasar modal, perusahaan berharap agar modal tersebut dapat terus berkembang untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Selain itu, tujuan utama para investor melakukan penanaman modal

adalah untuk memperoleh pendapatan (*return*) berupa pendapatan dividen menurut Amalia (2019).

Investor perlu mengetahui perkembangan saham yang ditanamkan agar dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan yang dimana sahamnya layak untuk dijadikan salah satu pilihan berinvestasi. Salah satu sumber informasi bagi para investor untuk menganalisis kondisi keuangan perusahaan adalah laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan tersebut. Dengan menganalisis laporan keuangan, maka manajer akan mengetahui perkembangan keuangan perusahaan. Hasil analisis itu sangat penting untuk penyusunan kebijakan yang akan dilakukan pada masa mendatang. Informasi yang diperoleh akan membantu manajer dalam memilih dan menentukan kebijakan dalam pembelian, penjualan, dan pembelanjaan yang akan dilakukan. Dengan analisis tersebut dapat diketahui tingkat perputaran modal dan mengetahui ketepatan penggunaan modal dengan sumber-sumbernya. Selain itu analisis laporan keuangan membantu manajer untuk membuat strategi agar mendapat keuntungan yang lebih besar untuk dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen.

Salah satu alasan mengapa pasar modal dinilai menarik oleh para investor adalah dividen yang dibayarkan. Dividen adalah pembagian laba kepada investor atau pemegang saham yang dibayar pada periode tertentu. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang didapat perusahaan akan dibagikan pada pemegang saham sebagai dividen atau laba akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembayaran investasi dimasa mendatang. Kebijakan dividen perlu diperhatikan, karena dengan adanya kebijakan dividen dapat menarik minat

investor untuk menanamkan modalnya. Setiap perusahaan perlu membuat kebijakan, karena kebijakan tersebut berpengaruh pada besar kecilnya dividen yang akan dikeluarkan Ishaq & Asyik (2015).

Kebijakan dividen memiliki dampak besar bagi banyak pihak, terutama pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan. Dengan kebijakan dividen yang telah dibuat perusahaan diharapkan mengalami perkembangan yang lebih baik dan dapat mempertahankan keunggulan yang dimiliki serta memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham. Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak dengan kepentingan yang bertentangan yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya, dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan Brigham & Houston (2011:211). Namun pembagian dividen setiap periode tidak bisa selalu stabil karena tergantung dari keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Kebijakan dividen memiliki peran penting dalam keberlangsungan perusahaan, sehingga peneliti tertarik untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. *Dividend payout ratio* (DPR) merupakan rasio yang digunakan untuk menentukan besarnya laba yang dibagikan sebagai dividen dan laba yang akan ditahan sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan yang telah dipertimbangkan oleh beberapa faktor. Kebijakan dividen suatu perusahaan

dipengaruhi oleh banyak faktor, sangat sulit untuk menyimpulkan faktor mana yang paling dominan mempengaruhi kebijakan dividen. Pada penelitian ini faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya rasio pembayaran dividen adalah *free cash flow*, kepemilikan institusional, dan profitabilitas.

Free cash flow atau aliran kas bebas adalah dana berlebih yang dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen. Pemberian dividen suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh *free cash flow* atau aliran arus kas yang menggambarkan tentang kinerja keuangan dan kesehatan keuangan perusahaan. Dengan melihat *free cash flow*, investor akan mengetahui pertumbuhan perusahaan dari tahun ke tahun. Meskipun perusahaan telah memperoleh laba yang tinggi jika posisi kas dalam keadaan yang tidak begitu baik, kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar dividen. Misalnya, apabila perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai investasi atau sedang memperluas aktivitas untuk meningkatkan mutu perusahaan maka sebagian besar dananya tertanam sebagai aktiva tetap dan modal kerja, sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar dividen sangat terbatas. Apabila *free cash flow* semakin besar maka dapat dikatakan semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas untuk pertumbuhan dan pembayaran hutang, serta dividen yang dibayarkan akan semakin besar.

Pada penelitian sebelumnya, menurut Amalia (2019) dan Mangundap et al. (2018), menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif tidak signifikan. Lalu pada penelitian Sejati et al. (2020), Wulandari & Suardana (2017), Sari & Budiasih (2016), *free cash flow* berpengaruh positif signifikan. Sedangkan pada

penelitian Prasetya (2019) dan Permata (2019), *free cash flow* berpengaruh negatif tidak signifikan.

Kepemilikan institusional digunakan sebagai sistem dan struktur yang mengatur hubungan antara manajer dengan pemilik saham, atau sebagai bentuk perlindungan investor karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Apabila kepemilikan institusional berpengaruh positif pada kebijakan dividen, maka pembagian dividen kepada pemegang saham akan lebih besar. Sebaliknya, apabila kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada kebijakan dividen, maka manajemen tidak membagikan dividen pada pemegang saham.

Pada penelitian sebelumnya, menurut Firmanda et al. (2015), kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian Rahayu & Rusliati (2019), menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut Sari & Budiasih (2016), menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Laba tersebut akan menjadi acuan dalam pembayaran dividen. Profitabilitas merupakan faktor utama bagi perusahaan dalam membagikan dividen. Besarnya laba akan mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan pada pemegang saham. Penurunan profitabilitas akan berdampak pada performa perusahaan di pasar saham. Perusahaan yang memiliki profitabilitas menurun disetiap tahunnya, akan berpengaruh pada pengurangan pembagian dividen kepada para investor, karena

dividen tersebut sebagian dialokasikan sebagai laba ditahan. Profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen, karena profitabilitas yang tinggi akan memberikan signal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan.

Pada penelitian Dewi & Sedana (2018) dan penelitian Ratnasari & Purnawati (2019), menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif signifikan. Sedangkan pada penelitian Ishaq & Asyik (2015), *return on equity* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan mengkaji *free cash flow*, kepemilikan institusional, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan mengambil judul: **“Pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan diatas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Manfaat secara teoritis dari penelitian ini adalah diharapkan dapat bermanfaat dan menambah wawasan untuk dijadikan sumber informasi dan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

- a. Investor

Agar memberikan informasi kepada para pengguna laporan keuangan, sehingga para pengguna laporan keuangan dapat menjadikan hasil penelitian ini sebagai informasi yang dapat membantu manajemen dalam mengambil keputusan dan memberi referensi bagi calon investor yang akan menginvestasikan dananya kepada suatu perusahaan.

b. Penulis

Agar penulis dapat mengetahui faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, salah satu diantaranya adalah *free cash flow*, kepemilikan institusional, dan profitabilitas.

c. Pembaca

Agar pembaca dapat mengetahui faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang nantinya dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Jensen & Meckling (1976), teori agensi atau teori keagenan menjelaskan tentang hubungan yang terjadi antara pemilik saham (*principal*) dengan manajemen (*agent*) dalam sebuah perjanjian kontrak untuk menjalankan aktivitas perusahaan, dimana *principal* menyediakan fasilitas dan dana, sedangkan *agent* sebagai pengelola perusahaan. Menurut Mangundap et al. (2018), teori keagenan adalah hubungan antara *principal* yang telah mempercayai dan menyerahkan kepada manajer untuk mengelola perusahaan agar lebih baik.

Teori agensi dapat dijadikan sebagai alat untuk menjelaskan tentang hubungan antara pemegang saham dan manajemen yang memiliki kepentingan yang berbeda. Manajemen perusahaan cenderung membuat keputusan yang akan menguntungkan dirinya sendiri, sedangkan pemegang saham tidak leluasa untuk mengawasi manajer setiap harinya. Pemegang saham ingin membagikan laba dalam bentuk dividen, sedangkan manajer ingin menahan laba tersebut untuk membiayai perusahaan agar berkembang lebih baik dimasa yang akan datang.

2.2 Kebijakan Dividen

Pembagian dividen menjadi salah satu daya tarik bagi investor untuk membeli saham. Dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada para investor atau pemegang saham. Apabila laba tidak dibagikan kepada pemegang saham atau

laba digunakan untuk kepentingan perusahaan dimasa yang akan datang disebut laba ditahan. Kebijakan dividen adalah suatu keputusan untuk menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagi kepada para investor atau laba tersebut akan ditahan dan digunakan sebagai modal untuk meningkatkan mutu perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan kepada investor atau pemegang saham tergantung pada besarnya lembar saham yang dimiliki. Pembagian dividen sendiri dapat berupa kas, barang, saham, surat berharga, dan lain-lain.

Menurut Sari & Budiasih (2016), dividen adalah pembagian uang sebagai imbal hasil dari penjualan saham yang dimiliki atau laba tersebut akan ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dan penambahan laba ditahan oleh perusahaan.

Menurut Samrotun (2015), dividen merupakan pembayaran tunai yang diberikan kepada para pemegang saham yang sumbernya dari laba bersih perusahaan, atau laba akan ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Dividen yang diterima oleh pemegang saham jumlahnya tergantung pada jumlah lembar saham yang dimiliki.

Menurut Hasna & Fitria (2020), dividen merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan pada pemegang saham. Apabila keuntungan tidak dibagikan atau diinvestasikan kembali dalam perusahaan disebut laba ditahan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan dalam menentukan berapa laba bersih yang akan dibagikan pada pemegang saham sebagai dividen dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan berupa laba ditahan. Laba

perusahaan yang dibagikan pada pemegang saham dapat dibagikan dalam berbagai bentuk, tergantung pada kondisi perusahaan ketika pembagian dividen tersebut.

Menurut Brigham & Houston (2011), dividen adalah hak para pemegang saham untuk mendapat bagian dari laba bersih perusahaannya itu berupa kas, barang, saham, surat berharga, dan lainnya yang dibayarkan oleh perusahaan pada akhir periode sesuai dengan presentase saham yang dimiliki para pemegang saham. Berikut beberapa bentuk dividen yaitu:

1. *Cash Dividend* (Dividen Tunai)

Dividen tunai adalah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen tunai maka perusahaan harus mempertimbangkan apakah perusahaan telah memiliki dana yang cukup untuk membayar dividen tersebut. Pada umumnya dividen tunai lebih sering digunakan dibanding dengan jenis dividen lainnya.

2. *Stock Dividend* (Dividen Saham)

Dividen saham adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk saham baru. Pembayaran dividen saham ini harus didasarkan adanya laba yang tersedia, dengan adanya pembagian dividen saham maka jumlah saham yang beredar menjadi bertambah. Dengan demikian, pembayaran dividen saham ini tidak mempengaruhi posisi likuiditas perusahaan, karena dividen yang dibayarkan oleh perusahaan bukan bagian dari arus kas perusahaan. Dividen saham dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba yang diperoleh secara permanen.

3. *Property Dividend* (Dividen Barang)

Dividen barang adalah dividen yang dibagikan pada pemegang saham dalam bentuk barang. Dividen barang yang dibagikan ini tentunya harus barang yang bisa dibagi-bagi.

4. *Scrip Dividend* (Dividen Surat)

Dividen surat adalah dividen yang dibagikan pada pemegang saham dalam bentuk surat janji hutang atau surat berharga. Dividen surat terjadi karena perusahaan ingin membagikan dividen dalam bentuk uang tunai namun kas yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi. Perusahaan akan membayar dengan jumlah dan jangka waktu tertentu, sesuai dengan perjanjian yang terdapat dalam surat tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini tentunya akan menyebabkan perusahaan memiliki hutang jangka pendek kepada pemegang surat.

5. *Liquidating Dividend* (Dividen Likuidasi)

Dividen likuidasi adalah dividen yang dibagikan pada pemegang saham berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Prosedur pembayaran dividen pada perusahaan publik di negara maju biasanya ditetapkan oleh dewan direksi atau manajemen perusahaan, sedangkan di Indonesia keputusan atas besar kecilnya dividen ditetapkan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pembayaran dividen dilakukan beberapa minggu setelah dewan direksi mengumumkan dividen dan melakukan pembayaran

dividen. Setiap tahapan mempunyai durasi berbeda-beda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Berikut prosedur dalam pembayaran atau pembagian dividen, antara lain:

1. *Declaration Date* (Tanggal Deklarasi)

Declaration date adalah tanggal pertama kali dewan direksi mengumumkan pembayaran dividen yaitu pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dari RUPS tersebut dewan direksi mengumumkan berapa jumlah dividen tunai yang akan dibayarkan perusahaan pada periode tertentu. Tanggal ini perlu dicermati karena pengumuman yang dilakukannya menentukan apakah dividen yang dibagikan meningkat, menurun atau tetap berada pada posisi sebelumnya. Dengan begitu perusahaan dapat mengetahui prospek perusahaan selama ini dan dapat menyusun ulang kebijakan agar lebih baik kedepannya.

2. *Cume Dividend Date*

Cume dividend date adalah tanggal yang menentukan bagi para investor atau pemegang saham yang berhak untuk mendapatkan dividen sampai batas tanggal yang telah ditentukan. Misalnya, apabila *cume dividend date* dijadwalkan pada tanggal 20 Mei 2021 dan para investor membeli saham pada tanggal tersebut, maka investor tersebut berhak mendapat pembayaran dividen. Sedangkan jika investor membeli saham pada tanggal berikutnya, maka investor tersebut tidak mendapat pembayaran dividen. Jadwal *cume dividend date* berlangsung satu hari dan terdapat kemungkinan harga saham akan meningkat.

3. *Date of Record* (Tanggal Pencatatan)

Date of record merupakan tanggal pencatatan para pemegang saham yang berhak untuk mendapatkan dividen.

4. *Ex-Dividend Date*

Ex-dividend date adalah tanggal dimana para pemegang saham tidak lagi mendapatkan pembayaran dividen.

5. *Date of Payment*

Date of payment adalah tanggal dilakukannya pembayaran dividen kepada para pemegang saham yang berhak mendapat dividen.

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan dengan seksama, karena kebijakan dividen menentukan jumlah alokasi laba yang dibagikan berupa dividen atau alokasi laba ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Menurut Rokhanyah (2020), kebijakan dividen adalah keputusan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen atau laba akan ditahan untuk peningkatan pendanaan operasional perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibagikan bergantung pada arus kas yang dimiliki perusahaan. Apabila arus kas memiliki presentase yang tinggi maka pihak manajemen akan membagikannya pada pemegang saham sebagai dividen, dan apabila arus kas rendah maka manajemen akan menahan dividen untuk kepentingan pribadi di atas kepentingan

perusahaan yaitu untuk membayar gaji atau bonus bagi karyawan dan untuk memaksimalkan kinerja jangka pendek perusahaan.

Menurut Wulandari & Suardana (2017), kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen dan laba yang dapat ditahan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang telah dipertimbangkan untuk memaksimalkan mutu perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keputusan besarnya laba yang akan dibagikan kepada investor berupa dividen dan besarnya laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih membagikan dividen berarti akan mengurangi sumber dana internal perusahaan, dan apabila perusahaan memilih labanya untuk ditahan maka dana internal perusahaan akan bertambah untuk mendanai dan mengembangkan perusahaan Mangundap et al. (2018).

Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR), dengan pertimbangan bahwa DPR lebih banyak digunakan untuk mengukur presentase dividen tunai yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham atas laba per lembar saham yang dihasilkan dalam periode akuntansi daripada rasio dividen lainnya.

2.3 Free Cash Flow

Free cash flow atau aliran kas bebas merupakan dana berlebih yang dimiliki perusahaan setelah melakukan pembayaran seluruh kegiatan yang dilakukan oleh

perusahaan untuk mengembangkan usahanya. *Free cash flow* atau dana berlebih tersebut dapat digunakan untuk pembelian saham kembali, atau dapat juga digunakan untuk pembagian dividen kepada seluruh pemegang saham. Aliran kas bebas atau lebih sering dikenal dengan *free cash flow* dapat diartikan aliran kas yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham atau pemilik setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* (aktiva tetap) dan *working capital* (modal kerja) yang diperlukan untuk kelangsungan usahanya.

Menurut Amalia (2019), aliran kas bebas atau biasa disebut dengan *free cash flow* merupakan arus kas sisa setelah perusahaan melakukan pembayaran biaya operasional atau pembayaran lainnya. *Free cash flow* dapat digunakan untuk pembayaran dividen, pembelian saham, atau untuk membangun perusahaan agar lebih baik. *Free cash flow* sangat berpengaruh bagi perusahaan karena *free cash flow* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu melakukan pengembalian modal.

Free cash flow atau aliran kas bebas adalah kelebihan kas yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk mendanai proyek yang memiliki *Net Present Value* (NPV) positif. Akan tetapi, lebih baik bagi manajer untuk mengembalikan kelebihan kas tersebut kepada pemegang saham dalam bentuk dividen guna memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa dividen dapat mengurangi *agency cost* karena mengurangi *free cash flow* yang tersedia bagi manajer Sejati et al. (2020).

2.4 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga keuangan seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, bank, perusahaan dana pensiun, atau kepemilikan institusi lainnya yang mengelola dana atas nama orang lain. Kepemilikan institusional merupakan salah satu alat untuk mengurangi adanya konflik agensi, karena investor dapat mengawasi pihak manajemen dalam mengambil keputusan yang tidak sejalan dengan pemegang saham.

Menurut Sari & Budiasih (2016), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional biasanya dapat menguasai mayoritas saham perusahaan karena memiliki sumber dana yang lebih besar dibandingkan pemegang saham lainnya, serta memiliki pengawasan yang lebih intensif untuk membatasi perilaku manajer dalam melaporkan laba perusahaan.

Menurut Firmanda et al. (2015), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan perusahaan investasi lainnya. Kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dengan tujuan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan serta kesejahteraan pemilik saham.

2.5 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan laba bersih yang diperoleh perusahaan dari kegiatan operasional perusahaan. Profitabilitas menjadi indikator bagi keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba dari hasil penjualan dan pendapatan investasi. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tersebut menjadi penilaian dari perusahaan lain bahwa perusahaan tersebut sangat baik. Dengan kata lain, apabila perusahaan mendapat laba yang besar, maka harga saham dan dividen yang dibagikan semakin besar. Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dan meningkatkan permintaan saham.

Menurut Ratnasari & Purnawati (2019), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dapat dihitung berdasarkan perbandingan penjualan dengan total aktiva permodalan sendiri.

Menurut Amalia (2019), laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu indikator penilaian keberhasilan manajemen bagi suatu perusahaan. Semakin besar tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin baik nilai perusahaan tersebut. Besar kecilnya dividen yang dibagikan pihak perusahaan bergantung pada profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba atau profit yang besar maka dapat membagikan dividen kepada pemegang saham.

Pada penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan ROE (*return on equity*). ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri. ROE diperoleh dari hasil pembagian antara laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas yang akan diinvestasikan pemegang saham pada perusahaan. ROE dipilih karena investor yang telah menanamkan modalnya, akan mendapatkan keuntungan yang besar dari modal tersebut. Rasio ini menunjukkan bahwa jika perusahaan menghasilkan laba yang besar, maka dividen yang dibagikan semakin besar dan menjadi daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya.

2.6 Penelitian Terdahulu

Berikut adalah ringkasan dari penelitian terdahulu yang menjadi dasar penelitian ini:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Amalia (2019)	Analisis Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Dan <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Index LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018	Variabel Dependen: Y: Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>) Variabel Independen: X ₁ : <i>Free Cash Flow</i> X ₂ : <i>Return on Asset</i> X ₃ : <i>Debt to Equity Ratio</i>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ <i>Return on Asset</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

Disambung ke halaman berikutnya

Tabel 2.1 Sambungan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
2.	Sejati et al. (2020)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen	Variabel Dependen: Y: Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>) Variabel Independen: X ₁ : <i>Free Cash Flow</i> X ₂ : Kebijakan Hutang X ₃ : <i>Return on Asset</i> X ₄ : Pertumbuhan Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ✓ <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ Kebijakan Hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ <i>Return on Asset</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
3.	Prasetya (2019)	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017).	Variabel Dependen: Y: Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>) Variabel Independen: X ₁ : <i>Free Cash Flow</i> X ₂ : <i>Debt to Equity Ratio</i> X ₃ : <i>Return on Asset</i> X ₄ : <i>Current Ratio</i> X ₅ : <i>Firm Size</i>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen ✓ <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen ✓ <i>Return on Asset</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen ✓ <i>Current Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen ✓ <i>Firm Size</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
4.	Permata (2019)	Faktor Determinan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI	Variabel Dependen: Y: Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>) Variabel Independen: X ₁ : Kepemilikan Manajerial X ₂ : <i>Free Cash Flow</i> X ₃ : Ukuran Perusahaan X ₄ : Profitabilitas	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen

Disambung ke halaman berikutnya

Tabel 2.1 Sambungan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
5.	Wulandari & Suardana (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, <i>Free Cash Flow</i> , Dan <i>Debt Policy</i> Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur	Variabel Dependen: Y: Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>) Variabel Independen: X ₁ : Profitabilitas X ₂ : Kesempatan Investasi X ₃ : <i>Free Cash Flow</i> X ₄ : <i>Debt Policy</i>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ Kesempatan Investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ <i>Debt Policy</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen
6.	Firmanda et al. (2015)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan <i>Cash Position</i> Terhadap Kebijakan Dividen	Variabel Dependen: Y: Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>) Variabel Independen: X ₁ : Kepemilikan Manajerial X ₂ : Kepemilikan Institusional X ₃ : Kebijakan Hutang X ₄ : Profitabilitas X ₅ : Ukuran Perusahaan X ₆ : Posisi Kas (<i>Cash Position</i>)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen ✓ Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen ✓ Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen ✓ Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen ✓ Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen ✓ Posisi Kas (<i>Cash Position</i>) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen
7.	Mangundap et al. (2018)	Pengaruh <i>Leverage</i> Dan <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun (2012-2016)	Variabel Dependen: Y: Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>) Variabel Independen: X ₁ : <i>Leverage</i> X ₂ : <i>Free Cash Flow</i>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen

Disambung ke halaman berikutnya

Tabel 2.1 Sambungan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
8.	Rahayu & Rusliati (2019)	Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen	Variabel Dependen: Y: Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>) Variabel Independen: X ₁ : Kepemilikan Manajerial X ₂ : Kepemilikan Institusional X ₃ : Ukuran Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen
9.	Sari & Budiasih (2016)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen	Variabel Dependen: Y: Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>) Variabel Independen: X ₁ : Kepemilikan Manajerial X ₂ : Kepemilikan Institusional X ₃ : <i>Free Cash Flow</i> X ₄ : Profitabilitas	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
10.	Ishaq & Asyik (2015)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Cash Position</i> , <i>Leverage</i> , Dan <i>Growth</i> Terhadap Kebijakan Dividen	Variabel Dependen: Y: Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>) Variabel Independen: X ₁ : <i>Return on Equity</i> X ₂ : <i>Cash Position</i> X ₃ : <i>Leverage</i> X ₄ : <i>Growth</i>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ <i>Return on Equity</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen ✓ <i>Cash Position</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen ✓ <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen ✓ <i>Growth</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Disambung ke halaman berikutnya

Tabel 2.1 Sambungan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
11.	Dewi & Sedana (2018)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependen: Y: Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>) Variabel Independen: X ₁ : <i>Return on Equity</i> X ₂ : <i>Current Ratio</i> X ₃ : <i>Growth</i> X ₄ : Ukuran Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ✓ <i>Return on Equity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ <i>Growth</i> berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen
12.	Ratnasari & Purnawati (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen	Variabel Dependen: Y: Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>) Variabel Independen: X ₁ : <i>Return on Equity</i> X ₂ : <i>Current Ratio</i> X ₃ : <i>Growth</i> X ₄ : <i>Leverage</i>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ <i>Return on Equity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ <i>Growth</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ✓ <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

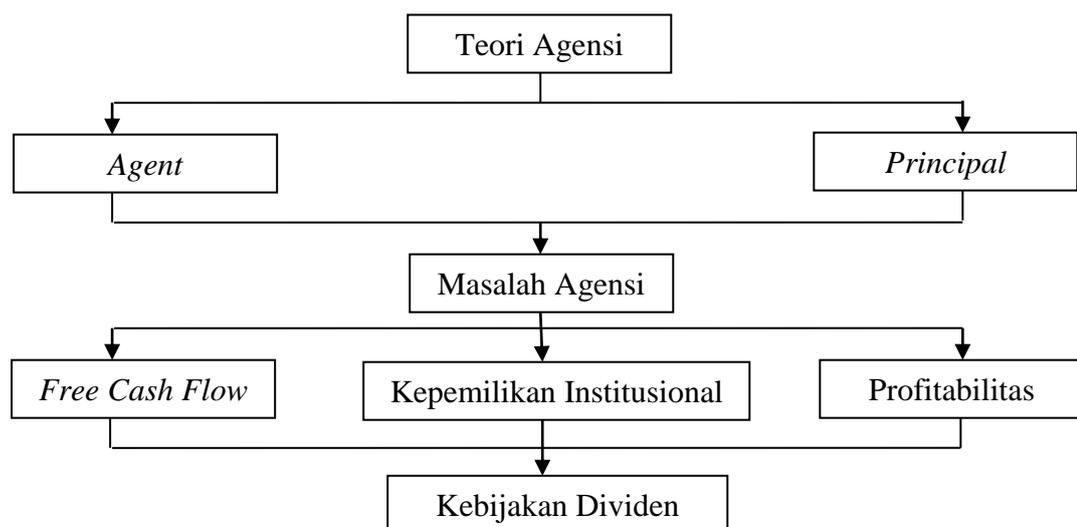
Sumber : Data diolah penulis, 2022

2.7 Kerangka Konseptual dan Model Penelitian

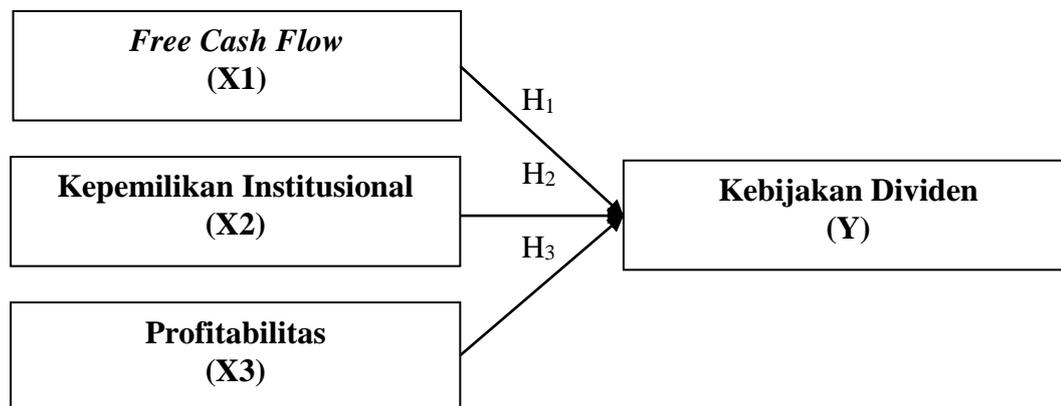
Kerangka konseptual merupakan model penelitian tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang diduga mempengaruhi variabel. Pembagian dividen menjadi salah satu daya tarik bagi investor untuk membeli saham. Keputusan perusahaan untuk membagikan atau menahan laba perusahaan disebut kebijakan dividen. Dalam menentukan kebijakan apa yang dilakukan perusahaan akan dipengaruhi oleh berbagai faktor. Dalam penelitian ini faktor-faktor yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah *free cash flow* atau aliran kas bebas, kepemilikan institusional, serta profitabilitas perusahaan

yang dilihat dari besarnya *return on equity*. Seperti yang telah diuraikan sebelumnya, variabel pertama adalah *free cash flow* yang dianggap memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen karena jika suatu perusahaan mempunyai *free cash flow* yang besar, maka dividen yang dibayarkan semakin besar. Variabel kedua adalah kepemilikan institusional yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen dimana perusahaan dengan pengawasan yang baik terhadap perusahaan lain dan dapat mengurangi konflik keagenan maka dividen yang dibayarkan lebih besar. Variabel ketiga adalah *return on equity* yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan laba bagi pemegang saham dengan memanfaatkan modal sendiri.

Penelitian ini menguji pengaruh *free cash flow* (X_1), kepemilikan institusional (X_2), dan profitabilitas (X_3) terhadap kebijakan dividen atau *dividend payout ratio* (Y). Untuk mengetahui hasil uji pengaruh perubahan dari variabel-variabel yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, maka kerangka konseptual dan model penelitian dirumuskan, sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



Gambar 2.2 Model Penelitian

2.8 Pengembangan Hipotesis

2.8.1 Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen

Free cash flow menjelaskan besarnya pembagian dividen dari dana berlebih yang dimiliki perusahaan setelah melakukan pembayaran seluruh kegiatan untuk mengembangkan usahanya. Semakin tinggi *free cash flow* maka semakin tinggi pula dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Meningkatnya *free cash flow* merupakan sinyal positif bagi investor untuk mendapat keuntungan yang lebih besar dimasa yang akan datang. Dalam penelitian Sari & Budiasih (2016), Wulandari & Suardana (2017), dan Sejati et al. (2020) mengatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian Prasetya (2019) dan Permata (2019) mengatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif tidak signifikan. Sedangkan dalam penelitian Amalia (2019) dan Mangundap et al. (2018) mengatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif tidak signifikan. Dari pemikiran penulis memilih untuk mengambil disimpulkan bahwa *free cash flow* mempunyai hubungan positif dengan *dividend payout ratio* yang sesuai dengan

teori yang telah dijabarkan sebelumnya. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁: *Free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

2.8.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan institusional termasuk dalam salah satu sistem tata kelola perusahaan yang dapat digunakan untuk mengurangi terjadinya masalah keagenan. Adanya kepemilikan institusional akan meningkatkan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja para manajemen dan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemilik saham. Dalam penelitian Firmanda et al. (2015), menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan dalam penelitian Sari & Budiasih (2016), menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian Rahayu & Rusliati (2019), menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori yang telah diuraikan diatas, diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

2.8.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Dalam teori agensi profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Pada penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan ROE (*return on equity*) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan ekuitas. Laba bersih merupakan faktor utama yang dapat dijadikan pertimbangan untuk memberikan dividen kepada pemegang

saham. Rasio ini mengukur penghasilan atau *income* yang tersedia dari para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atau modal saham yang investasikan didalam perusahaan. Semakin tinggi *return on equity* maka semakin tinggi dividen yang akan dibagikan kepada investor. Dalam penelitian Ishaq & Asyik (2015), menjelaskan *return on equity* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan dalam penelitian Dewi & Sedana (2018) dan Ratnasari & Purnawati (2019), menjelaskan bahwa *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dan diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H₃: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Untuk memberikan penjelasan mengenai indikator yang digunakan dalam penelitian, metode yang digunakan untuk mengukur variabel sesuai dengan judul penelitian, maka dapat dirumuskan definisi operasional sebagai berikut. Dalam penelitian ini variabel yang diteliti dikalsifikasikan menjadi 2, sebagai variabel independen (X) adalah *free cash flow*, kepemilikan institusional dan profitabilitas, sedang variabel dependen (Y) adalah kebijakan dividen.

3.1.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel terikat yang keberadaannya ditentukan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah keputusan besarnya laba yang akan dibagikan kepada investor perusahaan selama 2017 – 2021. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini menjelaskan mengenai jumlah pembayaran dividen dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan.

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Jumlah Dividen Kas}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\% \dots\dots\dots 3.1$$

Sumber: (Sejati et al., 2020)

3.1.2 Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah variabel tidak terikat yang dapat mempengaruhi sebab-sebab berubahnya variabel dependen. Variabel independen yang digunakan

dalam penelitian ini adalah *free cash flow*, kepemilikan institusional, dan profitabilitas.

3.1.2.1 *Free Cash Flow* (X₁)

Free cash flow dalam penelitian ini merupakan sisa perhitungan arus kas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan diakhir periode keuangan. Dana berlebih yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. *Free cash flow* adalah kas yang tersedia dan digunakan oleh pihak yang berkepentingan terhadap perusahaannya yaitu kreditur dan investor selama periode 2017 – 2021.

$$\text{Free Cash Flow} = \frac{\text{Arus Kas Operasi Bersih} - \text{Arus Kas Investasi Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots 3.2$$

Sumber: (Amalia, 2019)

3.1.2.2 **Kepemilikan Institusional** (X₂)

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi seperti perusahaan dana pensiun, perusahaan asuransi, bank, dll. Institusi tersebut biasanya dapat menguasai mayoritas saham perusahaan karena memiliki sumber dana yang lebih besar dibandingkan dengan para pemegang saham lainnya. Saham yang dimiliki perusahaan institusi biasanya berjumlah cukup besar dari kepemilikan lainnya dan menjadi mayoritas dalam kepemilikan saham karena sumber dana yang dimiliki lebih besar dari yang lain. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan institusional selama periode 2017 – 2021.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\% \dots 3.3$$

Sumber : (Rahayu & Rusliati, 2019)

3.1.2.3 Profitabilitas (X₃)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan operasional perusahaan. Pada penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on equity* (ROE) selama periode 2017 – 2021.

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots 3.4$$

Sumber : (Rudianto, 2013 : 192)

Adapun operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 3.1 Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Indikator	Skala
1	Kebijakan Dividen Sejati et al. (2020)	$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Jumlah Dividen Kas}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$	Rasio
2	<i>Free Cash Flow</i> Amalia (2019)	$\text{Free Cash Flow (FCF)} = \frac{\text{Arus Kas Operasi Bersih} - \text{Arus Kas Investasi Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$	Rasio
3	Kepemilikan Institusional Rahayu & Rusliati (2019)	$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$	Rasio
4	Profitabilitas Rudianto (2013)	$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio

Sumber: Data diolah penulis, 2023

3.2 Populasi dan Sampel

Pada dasarnya populasi merupakan sekumpulan objek yang menjadi sasaran pada penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2021. Jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI sebanyak 47 perusahaan.

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini variabel terikat dipengaruhi oleh lebih dari satu variabel bebas yang dimana sebagai variabel terikat. Berikut kriteria yang digunakan dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1. Perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2021.
2. Perusahaan industri barang konsumsi yang memiliki kepemilikan institusional periode 2017 – 2021.
3. Perusahaan industri barang konsumsi yang melakukan pembayaran dividen secara konsisten periode 2017 – 2021.

Berdasarkan pertimbangan atau criteria diatas, terdapat 19 perusahaan yang dipilih dan digunakan sebagai sampel dengan tahun pengamatan 2017 – 2021 atau selama 5 tahun berturut-turut, sehingga jumlah sampel secara keseluruhan sebanyak 19 perusahaan dikalikan dengan 5 tahun adalah 95 perusahaan. Berikut daftar perusahaan yang digunakan sesuai dengan kriteria pada sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Yang Digunakan

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk.
2	CEKA	PT Wilmar CahayaTbk.
3	CINT	PT Chitose InternasionalTbk
4	DLTA	Delta Djakarta Tbk
5	DVLA	Darya-Varia LaboratoriaTbk
6	HMSP	HM SampoernaTbk
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk

Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Yang Digunakan

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
9	KINO	PT Kino Indonesia Tbk
10	KLBF	Kalbe FarmaTbk
11	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
12	MYOR	Mayora Indah Tbk
13	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
14	SIDO	PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk
15	SKLT	Sekar Laut Tbk
16	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
17	TSPC	Tempo Scan Pacifik Tbk
18	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk
19	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang merupakan data berupa angka yang dijabarkan dan dianalisis secara sistematis. Data yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2021. Sedangkan sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Studi pustaka (*library research*) yaitu pengumpulan data berupa artikel yang berisi teori yang relevan, penelitian terdahulu, dan sumber lainnya yang berhubungan dengan sumber penelitian.
2. Metode pengumpulan data dengan teknik dokumentasi, yaitu mengumpulkan data sekunder berupa laporan keuangan periode 2017 – 2021 yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.

3.5 Metode Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen ($X_1, X_2, X_3, \dots X_n$) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen menurut Ghozali (2013). Untuk mempermudah penelitian digunakan alat bantu *software IBM SPSS Statistics 23*.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ditujukan untuk memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel dan membuat kesimpulan yang berlaku umum. Statistik deskriptif memberikan informasi karakteristik variabel penelitian mengenai rata-rata, maksimum, minimum, dan standar deviasi yang dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan regresi linier berganda perlu dilakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik, karena untuk mendeteksi apakah data dalam penelitian ini terjadi penyimpangan atau tidak. Uji asumsi klasik terdiri dari:

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel yang digunakan dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

Dalam uji normalitas data, peneliti menggunakan analisis grafik histogram dan grafik normal plot serta Uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* dengan melihat nilai signifikansi. Apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka data terdistribusi normal. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal.

3.5.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen mempunyai hubungan dengan variabel independen lainnya. Model regresi harus mampu memenuhi asumsi non-multikolinieritas dimana setiap variabel independen hanya berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian dapat dilihat dari nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika VIF yang dihasilkan antara 1-10 maka tidak terjadi multikolinieritas. Jika VIF lebih dari 10 maka terdapat multikolinieritas, dimana variabel tersebut harus dikeluarkan dari model regresi agar hasil yang diperoleh tidak biasa.

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi atau terdapat ketidaksamaan varian dari residual dari pengamatan satu ke pengamatan lain. Jika ada kesamaan antara pengamatan satu dengan pengamatan lainnya maka disebut homokedastisitas, sedangkan jika adanya perbedaan dinamakan heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji glejser. Jika nilai signifikansi > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autikorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan variabel pengganggu pada periode t dengan variabel pengganggu pada periode $t-1$. Untuk mengetahui apakah antara residual terjadi autokorelasi adalah dengan menggunakan uji durbin-watson (*DW test*). Jika nilai *DW test* diantara -2 sampai 2 maka tidak terjadi autokorelasi.

3.5.3 Uji Kelayakan Model

3.5.3.1 Uji F

Uji kelayakan model (uji F) dilakukan untuk mengetahui apakah model yang telah dirumuskan layak digunakan untuk menguji variabel independen dan variabel dependen. Uji F dilakukan dengan melihat nilai signifikansi, F hitung, dan F tabel. Jika nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel dan nilai signifikansi $< 0,05$ berarti model layak untuk digunakan.

3.5.3.2 Uji Koefisien Determinasi (*R Square*)

Uji koefisien determinasi adalah sebuah bilangan yang menyebutkan proporsi atau persentase variasi perubahan nilai-nilai variabel dependen (Y) yang ditentukan oleh variasi perubahan nilai-nilai seluruh variabel independen (X). Nilai *R-square* yang mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variabel dependen.

3.5.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen ($X_1, X_2, X_3, \dots X_n$) dengan

variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen menurut Ghazali (2013). Untuk mempermudah penelitian digunakan alat bantu *software IBM SPSS Statistics 23*.

Beriku bentuk persamaan regresi linear berganda secara sistematis:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon \dots\dots\dots 3.5$$

Keterangan:

Y	= kebijakan dividen
α	= konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= koefisien regresi
X_1	= <i>free cash flow</i>
X_2	= kepemilikan institusional
X_3	= <i>return on equity</i>
ε	= kesalahan residu

3.5.5 Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji hipotesis apakah masing-masing variabel independen secara parsial memiliki pengaruh terhadap variabel dependen secara signifikan. Pengujian Hipotesis dengan uji statistik t yaitu menguji secara partial pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan tingkat alpha <0,05. Kriteria pengujian jika nilai alpha lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis diterima dan sebaliknya jika nilai alpha lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan suatu metode dimana semua data yang berhubungan dengan penelitian dikumpulkan dan dikelompokkan untuk di analisis dan di interprestasikan secara objektif. Hasil analisis statistik deskriptif menggambarkan hasil statistik deskriptif yang terdiri atas jumlah sampel penelitian (N), nilai minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Hasil statistik deskriptif pada penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Free Cash Flow (FCF)</i>	95	-2,09	66,53	20,90	13,98
Kepemilikan Institusional	95	21,40	92,50	73,20	16,81
Profitabilitas (<i>ROE</i>)	95	-28,10	145,09	24,40	32,88
Kebijakan Dividen (<i>DPR</i>)	95	-1,02	802,97	68,61	94,22
Valid N (<i>listwise</i>)	95				

Sumber: Output SPSS 23

Berdasarkan Tabel 4.1 diatas, terdapat 95 sampel dalam penelitian ini. Hasil uji statistik deskriptif pada *free cash flow* (X_1) mempunyai nilai minimum sebesar -2,09 yang diperoleh dari PT Wilmar Cahaya Tbk (CEKA) pada tahun 2021, sedangkan nilai maksimum 66,53 yang diperoleh dari Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2017. Nilai *mean* dari *free cash flow* sebesar 20,90 dan standar deviasi sebesar 13,98. Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai *mean*

menunjukkan bahwa tidak terjadi fluktuasi nilai *free cash flow* yang tidak terlalu signifikan pada perusahaan selama periode penelitian.

Hasil uji statistik pada kepemilikan institusional (X_2) memiliki nilai minimum sebesar 21,40 yang diperoleh dari Ultra Jaya Milk Industry Tbk (ULTJ) pada tahun 2020 dan 2021, sedangkan nilai maksimum 92,50 yang diperoleh dari HM Sampoerna Tbk (HMSP) dari tahun 2017 sampai tahun 2021. Nilai *mean* kepemilikan institusional sebesar 73,20 dan standar deviasi sebesar 16,81. Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai *mean* menunjukkan bahwa tidak terjadi fluktuasi nilai kepemilikan institusional yang tidak terlalu signifikan pada perusahaan selama periode penelitian.

Hasil uji statistik pada profitabilitas (*return on equity*) (X_3) memiliki nilai minimum sebesar -28,10 yang diperoleh dari PT Chitose Internasional Tbk (CINT) pada tahun 2021, sedangkan nilai maksimum 145,09 yang diperoleh dari Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2020. Nilai *mean* dari profitabilitas (*return on equity*) sebesar 24,40 dan standar deviasi sebesar 32,88. Standar deviasi yang lebih besar dari nilai *mean* menunjukkan bahwa terjadi fluktuasi nilai profitabilitas pada perusahaan selama periode penelitian.

Hasil uji statistik pada kebijakan dividen (Y) memiliki nilai minimum sebesar -1,02 yang diperoleh dari PT Chitose Internasional Tbk (CINT) pada tahun 2021, sedangkan nilai maksimum 802,97 diperoleh dari PT Chitose Internasional Tbk (CINT) pada tahun 2020. Nilai *mean* kebijakan dividen sebesar 68,61 dan standar deviasi sebesar 94,22. Standar deviasi yang lebih besar dari

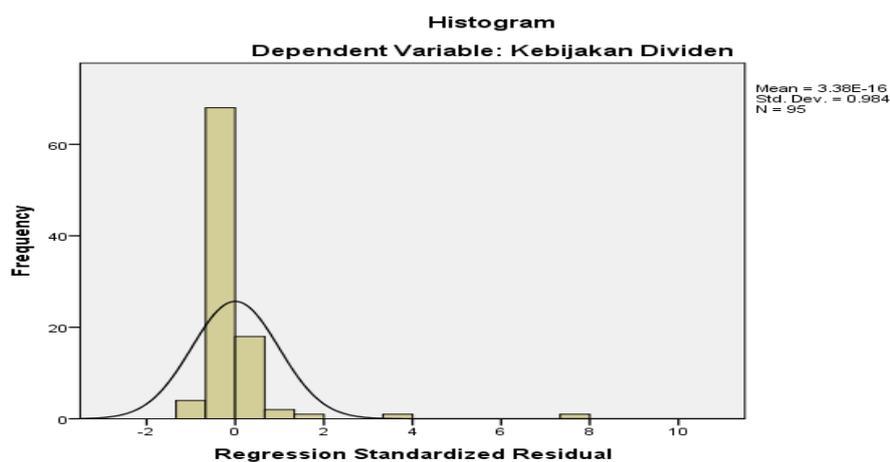
nilai *mean* menunjukkan bahwa terjadi fluktuasi nilai kebijakan dividen pada perusahaan selama periode penelitian.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan regresi linier berganda perlu dilakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik, karena untuk mendeteksi apakah data dalam penelitian ini terjadi penyimpangan atau tidak. Uji asumsi klasik terdiri dari:

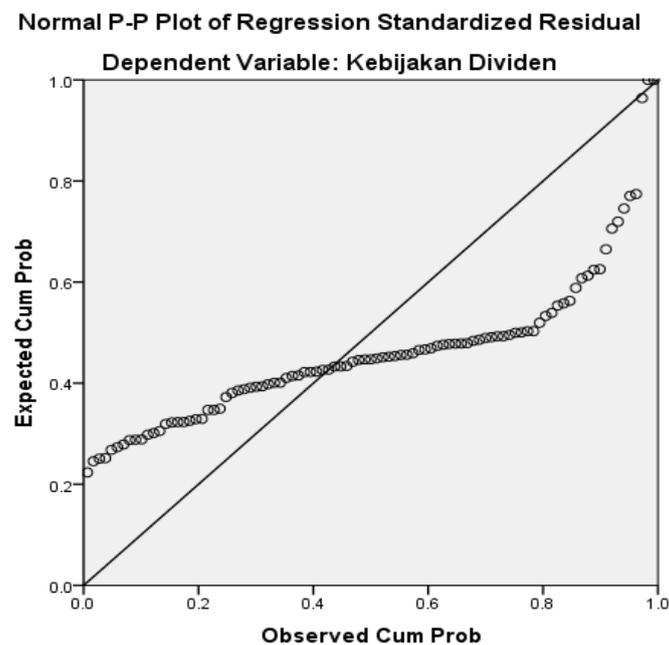
4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji normalitas data, dalam penelitian ini menggunakan analisis grafik histogram dan grafik normal plot serta menggunakan uji statistik dengan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov*. Berikut ini grafik histogram dari hasil pengujian menggunakan SPSS.



Gambar 4.1 Hasil Analisis Uji Normalitas dengan Histogram
 Sumber: Output SPSS 23

Pada gambar 4.1 dapat dilihat bahwa histogram menggambarkan bentuk yang simetris, yang artinya tidak melenceng ke kanan atau ke kiri. Berdasarkan grafik histogram diatas, dapat disimpulkan bahwa data yang terdapat dalam penelitian ini terdistribusi normal. Selain grafik histogram, berikut ini grafik normal plot dari hasil pengujian menggunakan SPSS.



Gambar 4.2 Hasil Analisis Uji Normalitas Dengan Grafik Normal Probability Plot

Sumber: Output SPSS 23

Berdasarkan gambar 4.2 diatas, dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar, berhimpit dan menjauh dari garis diagonal. Pola penyebaran tersebut menunjukkan bahwa data terdistirbusi tidak normal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak memenuhi asumsi normalitas dan tidak layak digunakan untuk pengujian selanjutnya. Selain itu, uji normalitas data dapat dilakukan melalui uji statistik yaitu uji *One Sample Kolmogorov Smirnov*. Uji ini dilakukan untuk melengkapi uji grafik histogram dan grafik normal P-Plot, serta

untuk memberikan keyakinan lebih. Berikut tabel dibawah ini menunjukkan hasil uji *One Sample Kolmogorov Smirnov*.

Tabel 4.2 Hasil Analisis Uji *One Sample Kolmogorov Smirnov*
One Sample Kolmogorov Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		93
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,000
	Std. Deviation	0,694
Most Extreme Differences	Absolute	0,090
	Positive	0,090
	Negative	-0,060
Test Statistic		0,900
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,062 ^c

- a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.
Sumber: Output SPSS 23

Berdasarkan Tabel 4.2 diatas, pada hasil uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* diketahui *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,062. Nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikannya yaitu 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal atau H_0 diterima dan H_a ditolak.

4.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas merupakan pengujian untuk melihat apakah terdapat hubungan korelasi yang tinggi antara variabel independen. Salah satu asumsi dalam metode kuadrat terkecil adalah tidak adanya hubungan linier antara variabel independen.

Metode yang digunakan untuk mendeteksi multikolinieritas dalam penelitian ini adalah *tolerance* dan *Variance Inflactor Faktor (VIF)*. Multikolinieritas terjadi

apabila nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,10 dan VIF lebih besar dari 10. Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10, maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen. Tabel berikut adalah hasil dari uji multikolinieritas.

Tabel 4.3 Hasil Analisis Uji Multikolinieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-27,17	44,78		-0,61	0,55		
	Free Cash Flow (FCF)	0,67	1,01	-0,10	0,66	0,51	0,46	2,16
	Kepemilikan Institusional	1,12	0,59	-0,20	1,92	0,06	0,95	1,05
	Profitabilitas (ROE)	-0,01	0,43	0,01	-0,03	0,98	0,46	2,20

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (DPR)

Sumber: Output SPSS 23

Berdasarkan tabel 4.3 diatas, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini tidak saling berkorelasi atau dapat dikatakan tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel.

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan uji gletser. Tabel berikut adalah hasil dari uji gletser.

Tabel 4.4 Hasil Analisis Uji Heteroskedastisitas Menggunakan Uji Gletser

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,14	39,99		-0,05	0,96
	Free Cash Flow (FCF)	-0,20	0,90	-0,03	-0,22	0,82
	Kepemilikan Institusional	0,72	0,52	0,15	1,38	0,17
	Profitabilitas (ROE)	-0,36	0,39	-0,14	-0,92	0,36

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sumber: Output SPSS 23

Tabel 4.4 diatas uji heteroskedastisitas pada uji gletser menunjukkan bahwa keseluruhan variabel memiliki nilai signifikan diatas 0,05 yang artinya tidak terjadi indikasi heteroskedastisitas pada model regresi linier berganda.

4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (tahun sebelumnya). Uji autokorelasi bertujuan untuk menunjukkan korelasi anggota observasi yang diurutkan berdasarkan waktu atau ruang. Autokorelasi muncul karena adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu dan saling berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pada penelitian ini, gejala autokorelasi dideteksi dengan menggunakan uji Durbin–Watson. Tabel berikut adalah hasil pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin–Watson.

Tabel 4.5 Hasil Analisis Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,236 ^a	0,055	0,024	93,07043	1,967

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas (ROE), Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow (FCF)

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (DPR)

Sumber: Output SPSS 23

Tabel 4.6 Nilai Durbin-Watson

Hipotesis nol	Kesimpulan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < DW < DL$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$DL < DW < DU$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - DL < DW < 4$
Tidak ada korelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - DU < DW < 4 - DL$
Tidak ada autokorelasi Positif atau negatif	Tidak ditolak	$DU < DW < 4 - DU$

Sumber: Buku Aplikasi Analisis Multivariete dengan program IBM SPSS 23

Tabel 4.7 Hasil Analisis Uji Durbin-Watson

DU	DW-test	4-DU	Keterangan
1,7316	1,967	2,2684	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Data Diolah Penulis

Berdasarkan Tabel 4.7 nilai DW sebesar 1,967, nilai tersebut lebih besar dari DU dan lebih kecil dari 4-DU, dimana nilai DU sebesar 1,7316 dan nilai 4-DU sebesar 2,2684 ($4 - 1,7316$), yang berarti bahwa $1,7316 < 1,967 < 2,2684$. Apabila nilai DW terletak diantara DU dan 4-DU, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 tidak ada autokorelasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hasil dari Uji Durbin Watson tidak ditolak dikarenakan tidak ada autokorelasi.

4.3 Uji Kelayakan Model

4.3.1 Uji F

Uji kelayakan model (uji F) digunakan untuk mengetahui apakah model regresi layak digunakan untuk menguji variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Model regresi dikatakan layak atau fit apabila nilai signifikansi dari F hitung harus lebih besar dari nilai F tabel dan nilai alpha (α) sebesar 0,05. Tabel berikut menunjukkan hasil uji kelayakan model (uji F).

Tabel 4.8 Hasil Analisis Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11,579	3	3,860	7,751	0,000 ^b
	Residual	44,317	89	0,498		
	Total	55,896	92			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (DPR)

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas (ROE), Kepemilikan Institusional, *Free Cash Flow* (FCF)

Sumber: Output SPSS 23

Berdasarkan tabel 4.8 dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 7,751 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi $< \alpha$ ($\alpha = 0,05$) maka H_0 ditolak. Maka dapat disimpulkan berpengaruh signifikan dan layak digunakan untuk memprediksi model antara *free cash flow*, kepemilikan institusional, dan *return on equity* terhadap kebijakan dividen.

4.3.2 Uji Koefisien Determinasi (*R Square*)

Uji koefisien determinasi (*R Square*) bertujuan untuk menguji seberapa besar model penelitian tersebut memiliki kontribusi dalam menerangkan variabel dependen. Besarnya kontribusi variabel bebas *free cash flow*, kepemilikan institusional, dan *return on equity* dalam menjelaskan kebijakan dividen dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi (*R Square*). Hasil uji koefisien determinasi (*R Square*) dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.9 Hasil Analisis Uji Koefisien Determinasi (*R Square*)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,455 ^a	0,207	0,180	0,70565

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas (ROE), Kepemilikan Institusional, *Free Cash Flow* (FCF)

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (DPR)

Sumber: Output SPSS 23

Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh sebesar 0.207. Ini berarti bahwa kebijakan dividen pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dapat dijelaskan oleh variabel bebas yaitu *free cash flow*, kepemilikan institusional, dan *return on equity* perusahaan yang diharapkan sebesar 20,7% dan sisanya 79,3% ditentukan oleh variabel lain.

4.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil analisis, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

Tabel 4.10 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,065	1,095		-0,972	0,333
	Free Cash Flow (FCF)	0,306	0,140	0,293	2,181	0,032
	Kepemilikan Institusional	1,030	0,256	0,383	4,024	0,000
	Profitabilitas (ROE)	-0,110	0,099	-0,149	-1,111	0,270

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (DPR)

Sumber: Output SPSS 23

Berdasarkan hasil dari tabel 4.10 dapat disimpulkan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$\text{KEBIJAKAN DIVIDEN} = -1,065 + 0,306X_1 + 1,030X_2 - 0,110X_3, \dots \dots \dots 4.1$$

Dari model diatas dapat dilihat bahwa nilai konstanta sebesar -1,065 menunjukkan bahwa keberadaan *free cash flow*, kepemilikan institusional, dan profitabilitas jika mengalami kenaikan, maka kebijakan dividen turut meningkat sebesar -1,065.

Variabel *free cash flow* memiliki koefisien regresi sebesar 0,306. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu persen variabel *free cash flow* dengan asumsi variabel independen lain tetap maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 0,306.

Variabel kepemilikan institusional memiliki koefisien regresi sebesar 1,030. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu persen variabel kepemilikan institusional dengan asumsi variabel independen lain tetap maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 1,030.

Variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar -0,110. Nilai koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu persen variabel profitabilitas dengan asumsi variabel independen lain tetap maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar -0,110.

4.5 Uji Hipotesis (Uji t)

Untuk menentukan diterima atau ditolaknya hipotesis penelitian yang telah dirumuskan sebelumnya, maka perlu dilakukan pengujian hipotesis menggunakan uji t. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan derajat kepercayaan 95% dan kesalahan 5% ($\alpha = 0,05$). Dasar pengambilan kesimpulan pada uji t dalam penelitian ini adalah bila tingkat signifikasinya $< \alpha = 5\%$ atau 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Tabel berikut ini menunjukkan hasil uji t.

Tabel 4.11 Hasil Analisis Uji t

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,065	1,095		-0,972	0,333
	Free Cash Flow (FCF)	0,306	0,140	0,293	2,181	0,032
	Kepemilikan Institusional	1,030	0,256	0,383	4,024	0,000
	Profitabilitas (ROE)	-0,110	0,099	-0,149	-1,111	0,270

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (DPR)

Sumber: Output SPSS 23

Berdasarkan tabel 4.11 pada pengujian hipotesis *free cash flow* dengan kebijakan dividen memiliki t_{hitung} sebesar 2,181 dan parameter signifikansi (Sig.) sebesar 0,032 dengan koefisien regresi (β) arah positif. Nilai t_{hitung} yang diperoleh lebih besar dari t_{tabel} ($2,181 > 1,666$) dan parameter signifikan lebih kecil dari alpha 0,05 ($0,032 < 0,05$). Hasil tersebut dapat diartikan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kepemilikan institusional dengan kebijakan dividen memiliki t_{hitung} sebesar 4,024 dan parameter signifikansi (Sig.) sebesar 0,000 dengan koefisien regresi (β) arah positif. Nilai t_{hitung} yang diperoleh lebih besar dari t_{tabel} ($4,024 > 1,666$) dan parameter signifikan lebih kecil dari alpha 0,05 ($0,000 < 0,05$). Hasil tersebut dapat diartikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas dengan kebijakan dividen memiliki t_{hitung} sebesar -1,111 dan parameter signifikansi (Sig.) sebesar 0,270 dengan koefisien regresi (β) arah negatif. Nilai t_{hitung} yang diperoleh lebih kecil dari t_{tabel} ($-1,111 < 1,666$) dan parameter signifikan lebih besar dari alpha 0,05 ($0,270 > 0,05$). Hasil tersebut dapat

diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.6 Pembahasan

Berdasarkan penelitian yang dianalisis secara statistik dengan metode analisis regresi linier berganda maka terdapat hal-hal yang perlu diperhatikan mengenai pengaruh *free cash flow*, kepemilikan institusional, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Berikut ini akan dibahas pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

4.6.1 Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian *free cash flow* terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa *free cash flow* memiliki t_{hitung} 2,181 dengan nilai signifikansi 0,032. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikasinya dibawah 0,05. Dengan demikian H_1 Diterima, yang berarti *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil analisis ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *free cash flow* akan meningkatkan kebijakan dividen. Artinya *free cash flow* yang terdiri dari indikator arus kas operasi bersih dikurangi arus kas investasi bersih dan kemudian dibagi total aktiva, menyatakan bahwa semakin tinggi indikator ini semakin menaikkan kebijakan dividen. Hal ini dapat terjadi bahwa jika *free cash flow* yang ada saat ini semakin meningkat, maka akan menaikkan kebijakan dividen.

Dari data sampel menunjukkan bahwa perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2017 mempunyai nilai maksimum pada *free cash flow* sebesar 66,53 dan mempunyai nilai *dividend payout ratio* sebesar 81,44. Hal ini

menunjukkan bahwa semakin tinggi *free cash flow* maka semakin tinggi dividen yang dibayarkan. Sementara PT Wilmar Cahaya Tbk (CEKA) pada tahun 2021 memiliki nilai minimum sebesar -2,09 dan mempunyai nilai *dividend payout ratio* sebesar 31,81 menunjukkan bahwa semakin rendah *free cash flow* maka semakin rendah pula dividen yang dibayarkan.

Perusahaan akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan dengan melakukan pembayaran dividen yang tinggi. Investor menganggap dividen tunai memiliki risiko yang rendah dibandingkan dengan dividen dalam bentuk lain. Perusahaan yang mempunyai *free cash flow* akan lebih baik jika dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen untuk menghindari terjadinya *cost agency* Sejati et al. (2020).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sejati et al. (2020), Sari & Budiasih (2016), dan Wulandari & Suardana (2017), yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi *free cash flow* maka dividen yang dibagikan semakin besar, karena menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kas yang lebih maka perusahaan mampu melakukan pengembalian modal sebagai dividen sesuai persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Hal ini sejalan dengan teori agensi yang dimana perusahaan akan menyediakan dana dan fasilitas kepada manajemen untuk mengelola perusahaan. Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang dan pembagian dividen.

4.6.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki t_{hitung} 4,024 dengan nilai signifikansi 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikasinya dibawah 0,05. Dengan demikian H_2 Diterima, yang berarti kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil analisis ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional semakin menaikkan kebijakan dividen. Artinya kepemilikan institusional yang terdiri dari indikator jumlah saham institusional dibagi jumlah saham beredar, menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional, maka semakin menaikkan kebijakan dividen. Hal ini dapat terjadi bahwa jika kepemilikan institusional yang semakin meningkat, maka akan menaikkan kebijakan dividen.

Dari data sampel menunjukkan bahwa perusahaan HM Sampoerna Tbk (HMSP) pada tahun 2017-2021 mempunyai nilai maksimum pada kepemilikan institusional sebesar 92,50 dan mempunyai nilai *dividend payout ratio* pada tahun 2017 sebesar 98,87; 2018 sebesar 92,19; pada tahun 2019 sebesar 99,35; pada tahun 2020 sebesar 162,39; dan tahun 2021 sebesar 118,65. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin tinggi dividen yang dibayarkan. Sementara pada perusahaan Ultra Jaya Milk Industry Tbk (ULTJ) pada tahun 2020 dan 2021 memiliki nilai minimum sebesar 21,40 dan mempunyai nilai *dividend payout ratio* pada tahun 2020 sebesar 12,32 sedangkan

pada tahu 2021 sebesar 70,08 menunjukkan bahwa semakin rendah kepemilikan institusional maka semakin rendah pula dividen yang dibayarkan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmada et al. (2015) dan Rahayu & Rusliati (2019), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Atau dapat disimpulkan jika kepemilikan institusional berpengaruh positif pada kebijakan dividen, maka dividen yang dibagikan semakin besar. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen telah berhasil mengelola perusahaan dengan baik. Hal ini sejalan dengan teori agensi yang dimana dengan kepemilikan institusional maka perusahaan dapat meningkatkan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen dalam melaporkan laba perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional yang tersedianya dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena akan meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemilik saham.

4.6.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian profitabilitas terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki t_{hitung} -1,111 dengan nilai signifikansi 0,270. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansinya diatas 0,05. Dengan demikian H_3 Ditolak, yang berarti profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil analisis ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *return on equity* semakin menurunkan kebijakan dividen. Artinya *return on equity* yang terdiri dari indikator laba bersih dibagi modal, keadaan ini menyatakan bahwa tingginya profitabilitas semakin menurunkan kebijakan

dividen. Hal ini terjadi karena profitabilitas yang ada berkaitan dengan modal, yaitu modal yang diperoleh berasal dari modal pinjaman. Sehingga perusahaan harus membayar bunga dari modal pinjaman tersebut.

Dari data sampel menunjukkan bahwa perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2018 mempunyai nilai pada profitabilitas sebesar 120,21 dan mempunyai nilai *dividend payout ratio* sebesar 76,64. Sementara PT Chitose Internasional Tbk (CINT) pada tahun 2020 memiliki nilai sebesar 0,06 dan mempunyai nilai *dividend payout ratio* sebesar 802,97. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas belum tentu menaikkan dividen yang dibayarkan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ishaq & Asyik (2015), menyatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang berkomitmen untuk membagikan dividen secara teratur tidak dipengaruhi dari besar kecilnya keuntungan yang diperoleh. Perusahaan akan menggunakan laba ditahan untuk diinvestasi pada sektor-sektor yang produktif guna memperoleh keuntungan yang lebih besar dan memperkuat modal perusahaan di tahun selanjutnya. Hal ini tidak sejalan dengan teori agensi dikarenakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan ekuitas berasal dari modal pinjaman. Sehingga laba yang didapat digunakan untuk membayar bunga dari modal pinjaman tersebut.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis hipotesis dan pembahasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* (H_1) dan kepemilikan institusional (H_2) diterima, sedangkan pada penelitian variabel profitabilitas (H_3) ditolak. Berdasarkan hasil analisis hipotesis dan pembahasan dapat disajikan beberapa kesimpulan antara lain:

1. Berdasarkan hasil analisis hipotesis *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Terbukti dengan hasil analisis hipotesis maka H_1 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sejati et al. (2020), Sari & Budiasih (2016), dan Wulandari & Suardana (2017).
2. Berdasarkan hasil analisis hipotesis kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Terbukti dengan hasil analisis hipotesis maka H_2 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmanda et al. (2015) dan Rahayu & Rusliati (2019).
3. Berdasarkan hasil analisis hipotesis profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Terbukti dengan hasil analisis hipotesis maka H_3 ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ishaq & Asyik (2015).

4. Berdasarkan hasil analisis hipotesis maka dapat disimpulkan bahwa X_1 dan X_2 diterima, sedangkan H_3 ditolak. Hal ini dapat terbukti melalui uji asumsi klasik normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan hasil analisis Durbin-Watson terbukti tidak terjadi autokorelasi.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan, maka disarankan bagi peneliti selanjutnya yaitu:

1. Untuk meningkatkan kebijakan dividen tidak hanya dengan arus kas bebas, tetapi dapat juga melalui arus kas tetap atau variabel yang lain. Karena dengan meningkatkan variabel yang lain maka dapat meningkatkan kebijakan dividen.
2. Untuk meningkatkan kebijakan dividen dari saham institusi tidak hanya terbatas pada saham pribadi, tetapi dapat juga melalui total saham yang beredar. Hal ini dapat dilihat pada teori yang dijelaskan sebelumnya, yaitu saham beredar dapat meningkatkan kebijakan dividen.
3. Sedangkan pada hasil profitabilitas menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Keadaan ini menggambarkan bahwa profit yang diperoleh berkaitan erat dengan modal. Jika modal yang didapat berasal dari modal pinjaman, maka laba yang dihasilkan oleh perusahaan digunakan untuk membayar pinjaman dan berakibat pada tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, A. N. (2019). *Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Index LQ-45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018*. h 19.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 2* (P. A. Ratnaningrum (ed.); 11th ed.). Salemba Empat.
- Dewi, I. A. P. P., & Sedana, I. B. P. (2018). Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Email: putripertamid@gmail.com Abstrak Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan laba untuk dapat mensejahterakan pemilikinya. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3623–3652.
- Firmanda, R., Raharjo, K., & Oemar, A. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional. Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Cash Position terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Universitas Pandanaran Semarang*, 2(4), 1–20.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasna, A., & Fitria, A. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(1), 1–19.
- Ishaq, A. F., & Asyik, N. F. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Cash Position, Leverage, Dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(3), 1–15.
- Mangundap, S., Ilat, V., & Pusung, R. (2018). Pengaruh Leverage Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun (2012-2016). *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 13(02), 569–577. <https://doi.org/10.32400/gc.13.02.19844.2018>
- Permata, I. S. (2019). Faktor Determinan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Forum Ekonomi*, 21(1), 36–44.
- Prasetya, A. H. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. In *Dk* (Vol. 53, Issue 9).
- Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan

- Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(1), 41–47. <https://doi.org/10.23969/jrak.v11i1.1870>
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6179. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p16>
- Rokhaniyah, S. (2020). Studi Empiris: Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Publik. *Akuntabel*, 17(1), 53–61.
- Samrotun, Y. C. (2015). 116095-ID-kebijakan-dividen-dan-faktor-faktor-yang20191023-107634-rbyrd8-with-cover-page-v2. *ID Kebijakan Dividen Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya*, 93.
- Sari, N. K. A. P., & Budiasih, I. G. A. N. (2016). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(3), 2439–2466.
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- Wulandari, D. U., & Suardana, K. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, Free Cash Flow, Dan Debt Policy Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(1), 202–230.

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Nama Perusahaan Industri Barang Konsumsi

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	AISA	PT FKS Food Sejahtera Tbk
3	ALTO	Tri Bayan TirtaTbk
4	BINO	PT PermaPlasindoTbk
5	BOBA	PT Formosa Ingredient Factory Tbk
6	BTEK	BumiTeknokulturaUnggulTbk
7	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk.
8	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk.
9	CBMF	PT Cahaya Bintang Medan Tbk
10	CEKA	PT Wilmar CahayaTbk.
11	CINT	PT Chitose InternasionalTbk
12	CLEO	PT SarigunaPrimatirtaTbk
13	CMRY	PT Cisarua Mountain Dairy Tbk
14	COCO	PT WahanaInterfood Nusantara Tbk.
15	DEPO	PT Caturkarda Depo BangunanTbk
16	DLTA	Delta Djakarta Tbk
17	DMND	PT Diamond Food Indonesia Tbk.
18	DVLA	Darya-Varia LaboratoriaTbk
19	ENZO	PT Morenzo Abadi Perkasa Tbk
20	FOOD	PT Sentra Food Indonesia Tbk.
21	GGRM	Gudang Garam Tbk
22	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.
23	HMSP	HM SampoernaTbk
24	HOKI	PT BuyungPoetraSembadaTbk.
25	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk
26	IBOS	PT Indo Boga SuksesTbk
27	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
28	IIKP	Inti Agri Resources Tbk
29	IKAN	PT Era MandiriCemerlangTbk
30	INAF	IndofarmaTbk.
31	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
32	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk.
33	KAEF	Kimia FarmaTbk.
34	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk
35	KICI	Kedaung Indah Can Tbk.
36	KINO	PT Kino Indonesia Tbk
37	KLBF	Kalbe FarmaTbk
38	KPAS	PT CottonindoAriestaTbk.
39	LFLO	PT Imago MuliaPersadaTbk.
40	LMPI	Langgeng Makmur IndustriTbk
41	MBTO	Martina BertoTbk
42	MERK	Merck Tbk
43	MGLV	PT PancaAnugrahWisesaTbk
44	MGNA	PT Magna InvestamaMandiriTbk

45	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
46	MRAT	Mustika Ratu Tbk
47	MYOR	Mayora Indah Tbk
48	NANO	PT Nanotech Indonesia Global Tbk
49	OLIV	PT Oscar Mitra Sukses Sejahtera Tbk
50	PANI	PT Pratama Abadi Nusa IndustriTbk.
51	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk
52	PEHA	PT PhaprosTbk
53	PMMP	PT Panca Mitra MultiperdanaTbk
54	PSDN	Prasidha Aneka NiagaTbk
55	PSGO	PT Palma SerasihTbk.
56	PYFA	PyridamFarmaTbk
57	RMBA	BantoelInternasionalInvestamaTbk
58	ROTI	PT Nippon IndosariCorpindoTbk
59	SCPI	PT Organon Pharma Indonesia Tbk
60	SIDO	PT IndustriJamu Dan FarmasiSidoMunculTbk
61	SKBM	SekarBbumiTbk
62	SKLT	SekarLautTbk
63	SOFA	PT Boston Furniture Industries Tbk.
64	SOHO	PT Soho Global Health Tbk
65	STTP	PT Siantar Top Tbk
66	TAYS	PT Jaya Swarasa Agung Tbk
67	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
68	TCID	Mandom Indonesia Tbk
69	TOYS	PT SunindoAdipersadaTbk.
70	TSPC	Tempo Scan PacifikTbk
71	UFOE	PT Damai Sejahtera Abadi Tbk
72	ULTJ	UltraJaya Milk Industry Tbk
73	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
74	VICI	PT Victoria Care Indonesia Tbk
75	WIIM	Wisnilak Inti Makmur Tbk
76	WOOD	PT Integra IndocabinetTbk

Lampiran 2: Perhitungan *Free Cash Flow* (FCF)

$$\text{FreeCashFlow} = \frac{\text{Arus Kas Operasi Bersih} - \text{Arus Kas Investasi Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Tahun	Kode Perusahaan	Arus Kas Operasi Bersih	Arus Kas Investasi Bersih	Total Aktiva	FCF
2017	BUDI	Rp 69.285.000.000	Rp (120.958.000.000)	Rp 2.939.456.000.000	6,47
	CEKA	Rp 208.851.008.007	Rp (56.631.729.257)	Rp 1.392.636.444.501	19,06
	CINT	Rp 33.220.121.814	Rp (31.614.266.172)	Rp 476.577.841.605	13,60
	DLTA	Rp 342.202.126.000	Rp (11.675.086.000)	Rp 1.340.842.765.000	26,39
	DVLA	Rp 230.738.193.000	Rp (41.309.660.000)	Rp 1.640.886.147.000	16,58
	HMSP	Rp 15.376.315.000.000	Rp (381.049.000.000)	Rp 43.141.063.000.000	36,53
	ICBP	Rp 5.174.368.000.000	Rp (2.949.740.000.000)	Rp 31.619.514.000.000	25,69
	INDF	Rp 6.507.803.000.000	Rp (6.057.774.000.000)	Rp 87.939.488.000.000	14,29
	KINO	Rp 240.312.298.590	Rp (37.205.898.051)	Rp 3.237.595.219.274	8,57
	KLBF	Rp 2.008.316.536.066	Rp (1.113.563.321.510)	Rp 16.616.239.416.335	18,79
	MLBI	Rp 1.331.611.000.000	Rp (338.349.000.000)	Rp 2.510.078.000.000	66,53
	MYOR	Rp 1.275.530.669.068	Rp (526.316.631.073)	Rp 14.915.849.800.251	12,08
	ROTI	Rp 370.617.213.073	Rp (369.535.482.630)	Rp 4.559.573.709.411	16,23
	SIDO	Rp 640.695.000.000	Rp (350.264.000.000)	Rp 3.158.198.000.000	31,38
	SKLT	Rp 2.153.248.753	Rp (21.590.639.194)	Rp 636.284.210.210	3,73
	TBLA	Rp 1.917.900.000.000	Rp (1.724.143.000.000)	Rp 14.024.486.000.000	25,97
	TSPC	Rp 544.164.330.634	Rp (276.561.890.475)	Rp 7.434.900.309.021	11,04
ULTJ	Rp 1.072.516.000.000	Rp (399.687.000.000)	Rp 5.186.940.000.000	28,38	
UNVR	Rp 7.059.862.000.000	Rp (1.601.761.000.000)	Rp 18.906.413.000.000	45,81	
2018	BUDI	Rp 26.016.000.000	Rp (176.976.000.000)	Rp 3.392.980.000.000	5,98
	CEKA	Rp 287.259.686.428	Rp (11.024.200.985)	Rp 1.168.956.042.706	25,52
	CINT	Rp (9.774.374.433)	Rp (16.642.798.942)	Rp 491.382.035.136	1,40
	DLTA	Rp 342.493.551.000	Rp (16.808.291.000)	Rp 1.523.517.170.000	23,58
	DVLA	Rp 26.628.428.000	Rp (59.255.040.000)	Rp 1.682.821.739.000	5,10

	HMSP	Rp	20.193.483.000.000	Rp	333.591.000.000	Rp	46.602.420.000.000	42,62
	ICBP	Rp	4.653.375.000.000	Rp	(4.712.882.000.000)	Rp	34.367.153.000.000	27,25
	INDF	Rp	5.935.829.000.000	Rp	(11.223.682.000.000)	Rp	96.537.796.000.000	17,77
	KINO	Rp	104.743.680.332	Rp	(209.808.585.835)	Rp	3.592.164.205.408	8,76
	KLBF	Rp	2.770.775.949.459	Rp	(1.289.828.516.617)	Rp	18.146.206.145.369	22,38
	MLBI	Rp	1.412.515.000.000	Rp	(275.917.000.000)	Rp	2.889.501.000.000	58,43
	MYOR	Rp	459.273.241.788	Rp	(1.196.001.406.035)	Rp	17.591.706.426.634	9,41
	ROTI	Rp	295.922.456.326	Rp	(367.322.473.111)	Rp	4.393.810.380.883	15,09
	SIDO	Rp	846.389.000.000	Rp	(288.721.000.000)	Rp	3.337.628.000.000	34,01
	SKLT	Rp	14.653.378.405	Rp	(31.316.328.732)	Rp	747.293.725.435	6,15
	TBLA	Rp	2.213.000.000	Rp	(1.180.948.000.000)	Rp	16.339.916.000.000	7,24
	TSPC	Rp	389.088.123.975	Rp	(435.278.569.446)	Rp	7.869.975.060.326	10,47
	ULTJ	Rp	575.823.000.000	Rp	(1.089.186.000.000)	Rp	5.555.871.000.000	29,97
	UNVR	Rp	7.914.537.000.000	Rp	1.942.485.000.000	Rp	19.522.970.000.000	30,59
2019	BUDI	Rp	271.140.000.000	Rp	(41.139.000.000)	Rp	2.999.767.000.000	10,41
	CEKA	Rp	453.147.999.966	Rp	(18.318.764.162)	Rp	1.393.079.542.074	33,84
	CINT	Rp	1.955.633.127	Rp	(11.386.676.751)	Rp	521.493.784.876	2,56
	DLTA	Rp	274.364.533.000	Rp	(11.353.138.000)	Rp	1.425.983.722.000	20,04
	DVLA	Rp	272.538.844.000	Rp	(125.230.506.000)	Rp	1.829.960.714.000	21,74
	HMSP	Rp	17.145.967.000.000	Rp	(56.710.000.000)	Rp	50.902.806.000.000	33,80
	ICBP	Rp	7.398.161.000.000	Rp	(2.399.814.000.000)	Rp	38.709.314.000.000	25,31
	INDF	Rp	13.344.494.000.000	Rp	(583.826.000.000)	Rp	96.198.559.000.000	14,48
	KINO	Rp	17.379.083.127	Rp	(331.514.358.398)	Rp	4.695.764.958.883	7,43
	KLBF	Rp	2.502.968.822.391	Rp	(1.900.541.453.691)	Rp	20.264.726.862.584	21,73
	MLBI	Rp	1.334.524.000.000	Rp	(320.300.000.000)	Rp	2.896.950.000.000	57,12
	MYOR	Rp	3.303.864.262.122	Rp	(1.845.317.472.514)	Rp	19.037.918.806.473	27,05
	ROTI	Rp	479.788.528.325	Rp	(515.269.836.364)	Rp	4.682.083.844.951	21,25
	SIDO	Rp	836.914.000.000	Rp	(136.225.000.000)	Rp	3.536.898.000.000	27,51
	SKLT	Rp	55.384.490.789	Rp	(35.552.446.790)	Rp	790.845.543.826	11,50
	TBLA	Rp	1.125.423.000.000	Rp	(1.365.276.000.000)	Rp	17.363.003.000.000	14,34

	TSPC	Rp	889.775.270.261	Rp	(365.374.820.110)	Rp	8.372.769.580.743	14,99
	ULTJ	Rp	1.096.817.000.000	Rp	(264.854.000.000)	Rp	6.608.422.000.000	20,61
	UNVR	Rp	8.669.069.000.000	Rp	(1.446.367.000.000)	Rp	20.649.371.000.000	48,99
2020	BUDI	Rp	193.682.000.000	Rp	(62.826.000.000)	Rp	2.963.007.000.000	8,66
	CEKA	Rp	171.295.450.196	Rp	(36.436.211.255)	Rp	1.566.673.828.068	13,26
	CINT	Rp	9.913.859.814	Rp	(3.009.208.167)	Rp	498.020.612.974	2,59
	DLTA	Rp	246.905.899.000	Rp	(82.185.219.000)	Rp	1.225.580.913.000	26,85
	DVLA	Rp	106.583.179.000	Rp	(60.576.172.000)	Rp	1.986.711.872.000	8,41
	HMSP	Rp	11.953.039.000.000	Rp	(863.728.000.000)	Rp	49.674.030.000.000	25,80
	ICBP	Rp	9.336.780.000.000	Rp	(34.957.389.000.000)	Rp	103.588.325.000.000	42,76
	INDF	Rp	13.855.497.000.000	Rp	(37.636.597.000.000)	Rp	163.136.516.000.000	31,56
	KINO	Rp	(71.182.500.389)	Rp	(384.947.541.280)	Rp	5.255.359.155.031	5,97
	KLBF	Rp	4.221.549.815.090	Rp	(951.215.261.376)	Rp	22.564.300.317.374	22,92
	MLBI	Rp	872.649.000.000	Rp	(252.694.000.000)	Rp	2.907.425.000.000	38,71
	MYOR	Rp	3.715.832.449.186	Rp	1.111.015.237.138	Rp	19.777.500.514.550	13,17
	ROTI	Rp	486.591.578.118	Rp	(439.667.897.850)	Rp	4.452.166.671.985	20,80
	SIDO	Rp	1.035.754.000.000	Rp	(95.119.000.000)	Rp	3.849.516.000.000	29,38
	SKLT	Rp	99.975.050.847	Rp	(9.275.090.942)	Rp	773.863.042.440	14,12
	TBLA	Rp	38.235.000.000	Rp	(1.372.001.000.000)	Rp	19.431.293.000.000	7,26
	TSPC	Rp	982.698.939.026	Rp	(388.562.094.938)	Rp	9.104.657.533.366	15,06
	ULTJ	Rp	1.217.063.000.000	Rp	(2.632.522.000.000)	Rp	8.754.116.000.000	43,97
	UNVR	Rp	8.363.993.000.000	Rp	(690.216.000.000)	Rp	20.534.632.000.000	44,09
2021	BUDI	Rp	233.809.000.000	Rp	(98.655.000.000)	Rp	2.993.218.000.000	11,11
	CEKA	Rp	(91.481.686.113)	Rp	(56.004.887.625)	Rp	1.697.387.196.209	(2,09)
	CINT	Rp	6.584.119.038	Rp	(3.306.231.959)	Rp	492.697.209.711	2,01
	DLTA	Rp	335.398.629.000	Rp	(20.062.833.000)	Rp	1.308.722.065.000	27,16
	DVLA	Rp	435.333.430.000	Rp	(13.762.000.000)	Rp	2.085.904.980.000	21,53
	HMSP	Rp	10.302.406.000.000	Rp	334.448.000.000	Rp	53.090.428.000.000	18,78
	ICBP	Rp	7.989.039.000.000	Rp	(3.100.274.000.000)	Rp	118.066.628.000.000	9,39

	INDF	Rp 14.692.641.000.000	Rp (6.489.675.000.000)	Rp 179.356.193.000.000	11,81
	KINO	Rp 591.719.438.701	Rp (353.987.842.430)	Rp 5.346.800.159.052	17,69
	KLBF	Rp 2.825.946.276.086	Rp (1.056.018.839.164)	Rp 25.666.635.156.271	15,12
	MLBI	Rp 1.168.005.000.000	Rp (252.315.000.000)	Rp 2.922.017.000.000	48,61
	MYOR	Rp 1.041.955.003.348	Rp (947.614.701.926)	Rp 19.917.653.265.528	9,99
	ROTI	Rp 643.601.152.274	Rp (161.068.989.518)	Rp 4.191.284.422.677	19,20
	SIDO	Rp 1.199.317.000.000	Rp (124.305.000.000)	Rp 4.068.970.000.000	32,53
	SKLT	Rp 127.778.774.118	Rp (16.811.914.596)	Rp 889.125.250.792	16,26
	TBLA	Rp 1.531.950.000.000	Rp (1.129.686.000.000)	Rp 21.084.017.000.000	12,62
	TSPC	Rp 89.652.508.330	Rp (372.627.407.260)	Rp 9.644.326.662.784	4,79
	ULTJ	Rp 1.414.447.000.000	Rp 1.024.322.000.000	Rp 7.406.856.000.000	5,27
	UNVR	Rp 7.902.091.000.000	Rp (681.255.000.000)	Rp 19.068.532.000.000	45,01

Lampiran 3: Perhitungan Kepemilikan Institusional

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Tahun	Kode Perusahaan	Jumlah Saham Institusional	Jumlah Saham Beredar	Kepemilikan Institusional
2017	BUDI	Rp 2.402.568.831	Rp 4.498.997.362	53,40
	CEKA	Rp 547.471.000	Rp 595.000.000	92,01
	CINT	Rp 678.400.000	Rp 1.000.000.000	67,84
	DLTA	Rp 653.907.150	Rp 800.659.050	81,67
	DVLA	Rp 1.031.800.912	Rp 1.120.000.000	92,13
	HMSP	Rp 107.594.221.125	Rp 116.318.076.900	92,50
	ICBP	Rp 9.391.678.000	Rp 11.661.908.000	80,53
	INDF	Rp 4.396.103.450	Rp 8.780.426.500	50,07
	KINO	Rp 1.145.913.500	Rp 1.428.571.500	80,21
	KLBF	Rp 26.614.076.385	Rp 46.875.122.110	56,78
	MLBI	Rp 1.723.151.000	Rp 2.107.000.000	81,78
	MYOR	Rp 13.207.471.425	Rp 22.358.699.725	59,07
	ROTI	Rp 4.349.028.207	Rp 6.186.488.888	70,30
	SIDO	Rp 12.150.000.000	Rp 15.000.000.000	81,00
	SKLT	Rp 580.615.000	Rp 690.740.500	84,06
	TBLA	Rp 2.903.126.492	Rp 5.342.098.939	54,34
	TSPC	Rp 3.551.607.218	Rp 4.500.000.000	78,92
ULTJ	Rp 4.258.588.260	Rp 11.553.528.000	36,86	
UNVR	Rp 6.484.877.500	Rp 7.630.000.000	84,99	
2018	BUDI	Rp 2.402.568.831	Rp 4.498.997.362	53,40
	CEKA	Rp 547.471.000	Rp 595.000.000	92,01
	CINT	Rp 718.990.500	Rp 1.000.000.000	71,90
	DLTA	Rp 653.907.150	Rp 800.659.050	81,67
	DVLA	Rp 1.031.800.912	Rp 1.120.000.000	92,13
	HMSP	Rp 107.594.221.125	Rp 116.318.076.900	92,50
	ICBP	Rp 9.391.678.000	Rp 11.661.908.000	80,53
	INDF	Rp 4.396.103.450	Rp 8.780.426.500	50,07
	KINO	Rp 1.146.112.800	Rp 1.428.571.500	80,23
	KLBF	Rp 26.702.656.085	Rp 46.875.122.110	56,97
	MLBI	Rp 1.723.151.000	Rp 2.107.000.000	81,78
	MYOR	Rp 13.207.471.425	Rp 22.358.699.725	59,07
	ROTI	Rp 4.523.028.207	Rp 6.186.488.888	73,11
SIDO	Rp 12.150.000.000	Rp 15.000.000.000	81,00	
SKLT	Rp 580.615.000	Rp 690.740.500	84,06	
TBLA	Rp 2.952.176.492	Rp 5.342.098.939	55,26	
TSPC	Rp 3.835.523.318	Rp 4.500.000.000	85,23	

	ULTJ	Rp	4.193.338.260	Rp	11.553.528.000	36,29
	UNVR	Rp	6.484.877.500	Rp	7.630.000.000	84,99
2019	BUDI	Rp	2.602.568.831	Rp	4.498.997.362	57,85
	CEKA	Rp	547.471.000	Rp	595.000.000	92,01
	CINT	Rp	787.864.800	Rp	1.000.000.000	78,79
	DLTA	Rp	677.261.850	Rp	800.659.050	84,59
	DVLA	Rp	1.031.800.912	Rp	1.120.000.000	92,13
	HMSP	Rp	107.594.221.125	Rp	116.318.076.900	92,50
	ICBP	Rp	9.391.678.000	Rp	11.661.908.000	80,53
	INDF	Rp	4.396.103.450	Rp	8.780.426.500	50,07
	KINO	Rp	1.146.112.800	Rp	1.428.571.500	80,23
	KLBF	Rp	26.702.830.685	Rp	46.875.122.110	56,97
	MLBI	Rp	1.723.151.000	Rp	2.107.000.000	81,78
	MYOR	Rp	13.207.471.425	Rp	22.358.699.725	59,07
	ROTI	Rp	4.523.028.207	Rp	6.186.488.888	73,11
	SIDO	Rp	12.150.000.000	Rp	15.000.000.000	81,00
	SKLT	Rp	580.615.000	Rp	690.740.500	84,06
	TBLA	Rp	2.952.176.492	Rp	5.342.098.939	55,26
	TSPC	Rp	3.619.823.418	Rp	4.500.000.000	80,44
	ULTJ	Rp	4.203.338.260	Rp	11.553.528.000	36,38
	UNVR	Rp	6.484.877.500	Rp	7.630.000.000	84,99
2020	BUDI	Rp	2.602.568.831	Rp	4.498.997.362	57,85
	CEKA	Rp	547.261.000	Rp	595.000.000	91,98
	CINT	Rp	774.614.800	Rp	1.000.000.000	77,46
	DLTA	Rp	677.261.850	Rp	800.659.050	84,59
	DVLA	Rp	1.031.800.912	Rp	1.120.000.000	92,13
	HMSP	Rp	107.594.221.125	Rp	116.318.076.900	92,50
	ICBP	Rp	9.391.678.000	Rp	11.661.908.000	80,53
	INDF	Rp	4.396.103.450	Rp	8.780.426.500	50,07
	KINO	Rp	1.160.371.800	Rp	1.428.571.500	81,23
	KLBF	Rp	26.751.692.485	Rp	46.875.122.110	57,07
	MLBI	Rp	1.723.151.000	Rp	2.107.000.000	81,78
	MYOR	Rp	13.207.471.425	Rp	22.358.699.725	59,07
	ROTI	Rp	5.122.874.922	Rp	6.186.488.888	82,81
	SIDO	Rp	24.300.000.000	Rp	30.000.000.000	81,00
	SKLT	Rp	580.615.000	Rp	690.740.500	84,06
	TBLA	Rp	2.952.176.492	Rp	5.342.098.939	55,26
	TSPC	Rp	3.674.161.618	Rp	4.500.000.000	81,65
	ULTJ	Rp	2.472.304.260	Rp	11.553.528.000	21,40
	UNVR	Rp	32.424.387.500	Rp	38.150.000.000	84,99

2021	BUDI	Rp 2.602.568.831	Rp 4.498.997.362	57,85
	CEKA	Rp 547.261.000	Rp 595.000.000	91,98
	CINT	Rp 774.614.800	Rp 1.000.000.000	77,46
	DLTA	Rp 677.261.850	Rp 800.659.050	84,59
	DVLA	Rp 1.031.800.912	Rp 1.120.000.000	92,13
	HMSF	Rp 107.594.221.125	Rp 116.318.076.900	92,50
	ICBP	Rp 9.391.678.000	Rp 11.661.908.000	80,53
	INDF	Rp 4.396.103.450	Rp 8.780.426.500	50,07
	KINO	Rp 1.160.371.800	Rp 1.428.571.500	81,23
	KLBF	Rp 27.148.327.585	Rp 46.875.122.110	57,92
	MLBI	Rp 1.723.151.000	Rp 2.107.000.000	81,78
	MYOR	Rp 13.207.471.425	Rp 22.358.699.725	59,07
	ROTI	Rp 5.152.148.922	Rp 6.186.488.888	83,28
	SIDO	Rp 24.478.282.442	Rp 30.000.000.000	81,59
	SKLT	Rp 473.162.064	Rp 690.740.500	68,50
	TBLA	Rp 2.952.176.492	Rp 5.342.098.939	55,26
	TSPC	Rp 3.704.766.118	Rp 4.509.864.300	82,15
	ULTJ	Rp 2.472.304.260	Rp 11.553.528.000	21,40
	UNVR	Rp 32.424.387.500	Rp 38.150.000.000	84,99

Lampiran 4: Perhitungan *Return on Equity (ROE)*

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Tahun	Kode Perusahaan	Laba Bersih	Total Ekuitas	ROE
2017	BUDI	Rp 45.691.000.000	Rp 1.194.700.000.000	3,82
	CEKA	Rp 107.420.886.839	Rp 903.044.187.067	11,90
	CINT	Rp 29.648.261.092	Rp 382.273.759.946	7,76
	DLTA	Rp 279.772.635.000	Rp 1.144.645.393.000	24,44
	DVLA	Rp 162.249.293.000	Rp 1.116.300.069.000	14,53
	HMSP	Rp 12.670.534.000.000	Rp 34.112.985.000.000	37,14
	ICBP	Rp 3.543.173.000.000	Rp 20.324.330.000.000	17,43
	INDF	Rp 5.145.063.000.000	Rp 46.756.724.000.000	11,00
	KINO	Rp 109.696.001.798	Rp 2.055.170.880.109	5,34
	KLBF	Rp 2.453.251.410.604	R 13.894.031.782.689	17,66
	MLBI	Rp 1.322.067.000.000	Rp 1.064.905.000.000	124,15
	MYOR	Rp 1.630.953.830.893	Rp 7.354.346.366.072	22,18
	ROTI	Rp 135.364.021.139	Rp 2.820.105.715.429	4,80
	SIDO	Rp 533.799.000.000	Rp 2.895.865.000.000	18,43
	SKLT	Rp 22.970.715.348	Rp 307.569.774.228	7,47
	TBLA	Rp 954.357.000.000	Rp 3.999.946.000.000	23,86
	TSPC	Rp 557.339.581.996	Rp 5.082.008.409.145	10,97
	ULTJ	Rp 711.681.000.000	Rp 4.208.755.000.000	16,91
	UNVR	Rp 7.004.562.000.000	Rp 5.173.388.000.000	135,40
2018	BUDI	Rp 50.467.000.000	Rp 1.226.484.000.000	4,11
	CEKA	Rp 92.649.656.775	Rp 976.647.575.842	9,49
	CINT	Rp 13.554.152.161	Rp 388.678.577.828	3,49
	DLTA	Rp 338,129,985,000	Rp 1,284,163,814,000	26,33
	DVLA	Rp 200,651,968,000	Rp 1,200.261.863.000	16,72
	HMSP	Rp 13.538.418.000.000	Rp 35.358.253.000.000	38,29
	ICBP	Rp 4.658.781.000.000	Rp 22.707.150.000.000	20,52
	INDF	Rp 4.961.851.000.000	Rp 49.916.800.000.000	9,94
	KINO	Rp 150.116.045.042	Rp 2.186.900.126.396	6,86
	KLBF	Rp 2.497.261.964.757	Rp 15.294.594.796.354	16,33
	MLBI	Rp 1.224.807.000.000	Rp 1.167.536.000.000	104,91
	MYOR	Rp 1.760.434.280.304	Rp 8.542.544.481.694	20,61
	ROTI	Rp 127.171.436.363	Rp 2.916.901.120.111	4,36
	SIDO	Rp 663.849.000.000	Rp 2.902.614.000.000	22,87
	SKLT	Rp 31.954.131.252	Rp 339.236.007.000	9,42
	TBLA	Rp 764.380.000.000	Rp 4.783.616.000.000	15,98

	TSPC	Rp	540.378.145.887	Rp	5.432.848.070.494	9,95
	ULTJ	Rp	701.607.000.000	Rp	4.774.956.000.000	14,69
	UNVR	Rp	9.109.445.000.000	Rp	7.578.133.000.000	120,21
2019	BUDI	Rp	64.021.000.000	Rp	1.285.318.000.000	4,98
	CEKA	Rp	215.459.200.242	Rp	1.131.294.696.834	19,05
	CINT	Rp	7.221.065.916	Rp	389.671.404.669	1,85
	DLTA	Rp	317.815.177.000	Rp	1.213.563.332.000	26,19
	DVLA	Rp	221.783.249.000	Rp	1.306.078.988.000	16,98
	HMSP	Rp	13.721.513.000.000	Rp	35.679.730.000.000	38,46
	ICBP	Rp	5.360.029.000.000	Rp	26.671.104.000.000	20,10
	INDF	Rp	5.902.729.000.000	Rp	54.202.488.000.000	10,89
	KINO	Rp	515.603.339.649	Rp	2.702.862.179.552	19,08
	KLBF	Rp	2.537.601.823.645	Rp	16.705.582.476.031	15,19
	MLBI	Rp	1.206.059.000.000	Rp	1.146.007.000.000	105,24
	MYOR	Rp	2.039.404.206.764	Rp	9.899.940.195.318	20,60
	ROTI	Rp	236.518.557.420	Rp	3.092.597.379.097	7,65
	SIDO	Rp	807.689.000.000	Rp	3.064.707.000.000	26,35
	SKLT	Rp	44.943.627.900	Rp	380.381.947.966	11,82
	TBLA	Rp	661.034.000.000	Rp	5.362.924.000.000	12,33
	TSPC	Rp	595.154.912.874	Rp	5.791.035.969.893	10,28
	ULTJ	Rp	1.035.865.000.000	Rp	5.655.139.000.000	18,32
	UNVR	Rp	7.392.837.000.000	Rp	5.281.862.000.000	139,97
2020	BUDI	Rp	67.093.000.000	Rp	1.322.156.000.000	5,07
	CEKA	Rp	181.812.593.992	Rp	1.260.714.994.864	14,42
	CINT	Rp	249.076.655	Rp	385.357.367.073	0,06
	DLTA	Rp	123.465.762.000	Rp	1.019.898.963.000	12,11
	DVLA	Rp	162.072.984.000	Rp	1.326.287.143.000	12,22
	HMSP	Rp	8.581.378.000.000	Rp	30.241.426.000.000	28,38
	ICBP	Rp	7.418.574.000.000	Rp	50.318.053.000.000	14,74
	INDF	Rp	8.752.066.000.000	Rp	79.138.044.000.000	11,06
	KINO	Rp	113.665.219.638	Rp	2.577.235.546.221	4,41
	KLBF	Rp	2.799.622.515.814	Rp	18.276.082.144.080	15,32
	MLBI	Rp	285.617.000.000	Rp	1.433.406.000.000	19,93
	MYOR	Rp	2.098.168.514.645	Rp	11.271.468.049.958	18,61
	ROTI	Rp	168.610.282.478	Rp	3.227.671.047.731	5,22
	SIDO	Rp	934.016.000.000	Rp	3.221.740.000.000	28,99
	SKLT	Rp	42.520.246.722	Rp	406.954.570.727	10,45
	TBLA	Rp	680.730.000.000	Rp	5.888.856.000.000	11,56
	TSPC	Rp	834.369.751.682	Rp	6.377.235.707.755	13,08
	ULTJ	Rp	1.109.666.000.000	Rp	4.781.737.000.000	23,21
	UNVR	Rp	7.163.536.000.000	Rp	4.937.368.000.000	145,09

2021	BUDI	Rp	91.723.000.000	Rp	1.387.697.000.000	6,61
	CEKA	Rp	187.066.990.085	Rp	1.387.366.962.835	13,48
	CINT	Rp	(98.210.943.293)	Rp	349.514.463.085	(28,10)
	DLTA	Rp	187.992.998.000	Rp	1.010.174.017.000	18,61
	DVLA	Rp	146.725.628.000	Rp	1.380.798.261.000	10,63
	HMSP	Rp	7.137.097.000.000	Rp	29.191.406.000.000	24,45
	ICBP	Rp	7.900.282.000.000	Rp	54.723.863.000.000	14,44
	INDF	Rp	11.203.585.000.000	Rp	86.632.111.000.000	12,93
	KINO	Rp	100.649.538.230	Rp	2.663.631.503.097	3,78
	KLBF	Rp	3.232.007.683.281	Rp	21.265.877.793.123	15,20
	MLBI	Rp	665.850.000.000	Rp	1.099.157.000.000	60,58
	MYOR	Rp	1.211.052.647.953	Rp	11.360.031.396.135	10,66
	ROTI	Rp	281.340.682.456	Rp	2.849.419.530.726	9,87
	SIDO	Rp	1.260.898.000.000	Rp	3.471.185.000.000	36,32
	SKLT	Rp	84.524.160.228	Rp	541.837.229.228	15,60
	TBLA	Rp	791.916.000.000	Rp	6.492.354.000.000	12,20
	TSPC	Rp	877.817.637.643	Rp	6.875.303.997.165	12,77
	ULTJ	Rp	1.276.793.000.000	Rp	5.138.126.000.000	24,85
	UNVR	Rp	5.758.148.000.000	Rp	4.321.269.000.000	133,25

Lampiran 5: Perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Jumlah Dividen Kas}}{\text{Laba Bersih}}$$

Tahun	Kode Perusahaan	Dividen Kas	Laba Bersih	DPR
2017	BUDI	Rp 11.247.000.000	Rp 45.691.000.000	24,62
	CEKA	Rp 89.250.000.000	Rp 107.420.886.839	83,08
	CINT	Rp 5.000.000.000	Rp 29.648.261.092	16,86
	DLTA	Rp 144.118.629.000	Rp 279.772.635.000	51,51
	DVLA	Rp 111.592.530.000	Rp 162.249.293.000	68,78
	HMSP	Rp 12.527.457.000.000	Rp 12.670.534.000.000	98,87
	ICBP	Rp 1.942.822.000.000	Rp 3.543.173.000.000	54,83
	INDF	Rp 2.734.794.000.000	Rp 5.145.063.000.000	53,15
	KINO	Rp 35.714.287.500	Rp 109.696.001.798	32,56
	KLBF	Rp 1.047.790.983.485	Rp 2.453.251.410.604	42,71
	MLBI	Rp 1.076.677.000.000	Rp 1.322.067.000.000	81,44
	MYOR	Rp 469.532.694.225	Rp 1.630.953.830.893	28,79
	ROTI	Rp 69.488.903.000	Rp 135.364.021.139	51,33
	SIDO	Rp 386.967.000.000	Rp 533.799.000.000	72,49
	SKLT	Rp 3.108.332.250	Rp 22.970.715.348	13,53
	TBLA	Rp 320.526.000.000	Rp 954.357.000.000	33,59
	TSPC	Rp 225.000.000.000	Rp 557.339.581.996	40,37
ULTJ	Rp 83.741.000.000	Rp 711.681.000.000	11,77	
UNVR	Rp 6.638.100.000.000	Rp 7.004.562.000.000	94,77	
2018	BUDI	Rp 17.996.000.000	Rp 50.467.000.000	35,66
	CEKA	Rp 26.775.000.000	Rp 92.649.656.775	28,90
	CINT	Rp 8.000.000.000	Rp 13.554.152.161	59,02
	DLTA	Rp 208.171.353.000	Rp 338.129.985.000	61,57
	DVLA	Rp 119.406.233.000	Rp 200.651.968.000	59,51
	HMSP	Rp 12.480.930.000.000	Rp 13.538.418.000.000	92,19
	ICBP	Rp 2.689.873.000.000	Rp 4.658.781.000.000	57,74
	INDF	Rp 3.484.931.000.000	Rp 4.961.851.000.000	70,23
	KINO	Rp 38.571.430.500	Rp 150.116.045.042	25,69
	KLBF	Rp 1.190.617.265.850	Rp 2.497.261.964.757	47,68
	MLBI	Rp 1.125.138.000.000	Rp 1.224.807.000.000	91,86
	MYOR	Rp 603.684.892.575	Rp 1.760.434.280.304	34,29
	ROTI	Rp 36.005.365.328	Rp 127.171.436.363	28,31
	SIDO	Rp 654.882.000.000	Rp 663.849.000.000	98,65
SKLT	Rp 4.351.665.150	Rp 31.954.131.252	13,62	
TBLA	Rp 240.393.000.000	Rp 764.380.000.000	31,45	

	TSPC	Rp	180.000.000.000	Rp	540.378.145.887	33,31
	ULTJ	Rp	125.100.000.000	Rp	701.607.000.000	17,83
	UNVR	Rp	6.981.450.000.000	Rp	9.109.445.000.000	76,64
2019	BUDI	Rp	22.495.000.000	Rp	64.021.000.000	35,14
	CEKA	Rp	59.500.000.000	Rp	215.459.200.242	27,62
	CINT	Rp	3.300.000.000	Rp	7.221.065.916	45,70
	DLTA	Rp	382.715.026.000	Rp	317.815.177.000	120,42
	DVLA	Rp	119.618.582.000	Rp	221.783.249.000	53,93
	HMSP	Rp	13.632.478.000.000	Rp	13.721.513.000.000	99,35
	ICBP	Rp	1.682.890.000.000	Rp	5.360.029.000.000	31,40
	INDF	Rp	1.974.386.000.000	Rp	5.902.729.000.000	33,45
	KINO	Rp	81.428.575.500	Rp	515.603.339.649	15,79
	KLBF	Rp	1.252.864.180.779	Rp	2.537.601.823.645	49,37
	MLBI	Rp	1.228.381.000.000	Rp	1.206.059.000.000	101,85
	MYOR	Rp	648.402.292.025	Rp	2.039.404.206.764	31,79
	ROTI	Rp	59.724.779.679	Rp	236.518.557.420	25,25
	SIDO	Rp	640.028.000.000	Rp	807.689.000.000	79,24
	SKLT	Rp	5.594.998.050	Rp	44.943.627.900	12,45
	TBLA	Rp	133.552.000.000	Rp	661.034.000.000	20,20
	TSPC	Rp	180.000.000.000	Rp	595.154.912.874	30,24
	ULTJ	Rp	150.042.000.000	Rp	1.035.865.000.000	14,48
	UNVR	Rp	9.191.962.000.000	Rp	7.392.837.000.000	124,34
2020	BUDI	Rp	26.994.000.000	Rp	67.093.000.000	40,23
	CEKA	Rp	59.500.000.000	Rp	181.812.593.992	32,73
	CINT	Rp	2.000.000.000	Rp	249.076.655	802,97
	DLTA	Rp	312.257.030.000	Rp	123.465.762.000	252,91
	DVLA	Rp	119.840.000.000	Rp	162.072.984.000	73,94
	HMSP	Rp	13.934.906.000.000	Rp	8.581.378.000.000	162,39
	ICBP	Rp	2.915.985.000.000	Rp	7.418.574.000.000	39,31
	INDF	Rp	3.371.943.000.000	Rp	8.752.066.000.000	38,53
	KINO	Rp	147.142.864.500	Rp	113.665.219.638	129,45
	KLBF	Rp	1.252.278.191.746	Rp	2.799.622.515.814	44,73
	MLBI	Rp	1.228.381.000.000	Rp	285.617.000.000	430,08
	MYOR	Rp	670.760.991.750	Rp	2.098.168.514.645	31,97
	ROTI	Rp	149.528.741.987	Rp	168.610.282.478	88,68
	SIDO	Rp	773.988.000.000	Rp	934.016.000.000	82,87
	SKLT	Rp	9.324.996.750	Rp	42.520.246.722	21,93
	TBLA	Rp	131.941.000.000	Rp	680.730.000.000	19,38
	TSPC	Rp	225.000.000.000	Rp	834.369.751.682	26,97
	ULTJ	Rp	136.678.000.000	Rp	1.109.666.000.000	12,32
	UNVR	Rp	7.401.100.000.000	Rp	7.163.536.000.000	103,32

2021	BUDI	Rp	26.994.000.000	Rp	91.723.000.000	29,43
	CEKA	Rp	59.500.000.000	Rp	187.066.990.085	31,81
	CINT	Rp	1.000.000.000	Rp	(98.210.943.293)	(1,02)
	DLTA	Rp	200.164.763.000	Rp	187.992.998.000	106,47
	DVLA	Rp	125.440.000.000	Rp	146.725.628.000	85,49
	HMSP	Rp	8.467.956.000.000	Rp	7.137.097.000.000	118,65
	ICBP	Rp	3.629.968.000.000	Rp	7.900.282.000.000	45,95
	INDF	Rp	4.126.638.000.000	Rp	11.203.585.000.000	36,83
	KINO	Rp	34.705.602.245	Rp	100.649.538.230	34,48
	KLBF	Rp	1.372.742.724.917	Rp	3.232.007.683.281	42,47
	MLBI	Rp	1.000.825.000.000	Rp	665.850.000.000	150,31
	MYOR	Rp	1.162.652.385.700	Rp	1.211.052.647.953	96,00
	ROTI	Rp	297.289.648.543	Rp	281.340.682.456	105,67
	SIDO	Rp	1.018.142.000.000	Rp	1.260.898.000.000	80,75
	SKLT	Rp	9.324.996.750	Rp	84.524.160.228	11,03
	TBLA	Rp	131.921.000.000	Rp	791.916.000.000	16,66
	TSPC	Rp	360.197.286.000	Rp	877.817.637.643	41,03
	ULTJ	Rp	894.810.000.000	Rp	1.276.793.000.000	70,08
	UNVR	Rp	6.332.900.000.000	Rp	5.758.148.000.000	109,98

Lampiran 6: Hasil Perhitungan Variabel X dan Y

Tahun	Kode Perusahaan	FCF (X ₁)	Kepemilikan Institusional (X ₂)	ROE (X ₃)	DPR (Y)
2017	BUDI	6,47	53,40	3,82	24,62
	CEKA	19,06	92,01	11,90	83,08
	CINT	13,60	67,84	7,76	16,86
	DLTA	26,39	81,67	24,44	51,51
	DVLA	16,58	92,13	14,53	68,78
	HMSP	36,53	92,50	37,14	98,87
	ICBP	25,69	80,53	17,43	54,83
	INDF	14,29	50,07	11,00	53,15
	KINO	8,57	80,21	5,34	32,56
	KLBF	18,79	56,78	17,66	42,71
	MLBI	66,53	81,78	124,15	81,44
	MYOR	12,08	59,07	22,18	28,79
	ROTI	16,23	70,30	4,80	51,33
	SIDO	31,38	81,00	18,43	72,49
	SKLT	3,73	84,06	7,47	13,53
	TBLA	25,97	54,34	23,86	33,59
	TSPC	11,04	78,92	10,97	40,37
ULTJ	28,38	36,86	16,91	11,77	
UNVR	45,81	84,99	135,40	94,77	
2018	BUDI	5,98	53,40	4,11	35,66
	CEKA	25,52	92,01	9,49	28,90
	CINT	1,40	71,90	3,49	59,02
	DLTA	23,58	81,67	26,33	61,57
	DVLA	5,10	92,13	16,72	59,51
	HMSP	42,62	92,50	38,29	92,19
	ICBP	27,25	80,53	20,52	57,74
	INDF	17,77	50,07	9,94	70,23
	KINO	8,76	80,23	6,86	25,69
	KLBF	22,38	56,97	16,33	47,68
	MLBI	58,43	81,78	104,91	91,86
	MYOR	9,41	59,07	20,61	34,29
	ROTI	15,09	73,11	4,36	28,31
	SIDO	34,01	81,00	22,87	98,65
	SKLT	6,15	84,06	9,42	13,62
	TBLA	7,24	55,26	15,98	31,45
	TSPC	10,47	85,23	9,95	33,31
ULTJ	29,97	36,29	14,69	17,83	
UNVR	30,59	84,99	120,21	76,64	

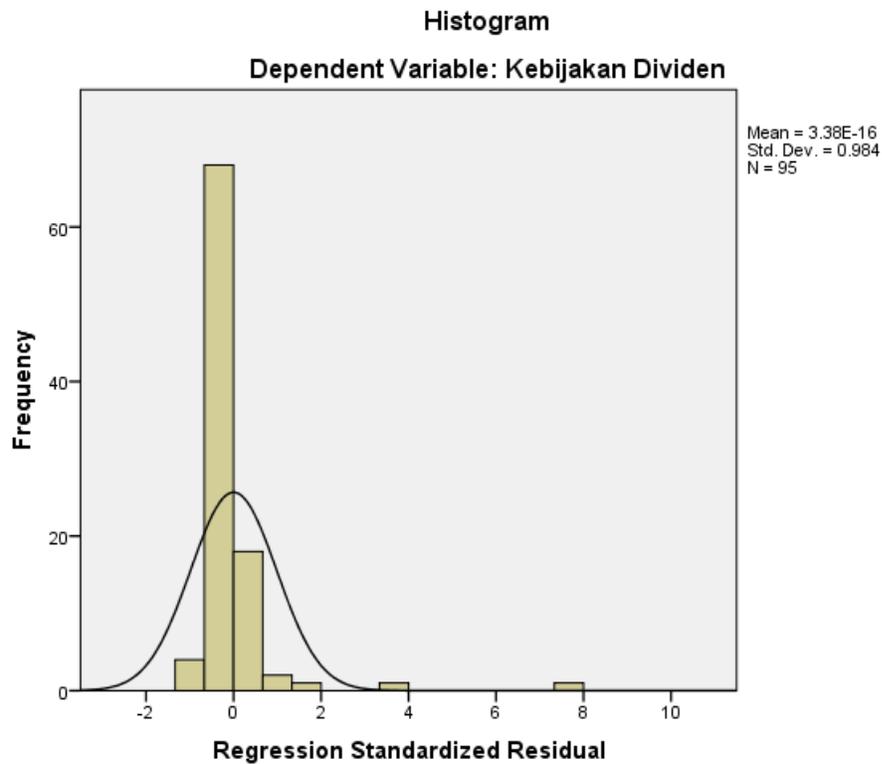
2019	BUDI	10,41	57,85	4,98	35,14
	CEKA	33,84	92,01	19,05	27,62
	CINT	2,56	78,79	1,85	45,70
	DLTA	20,04	84,59	26,19	120,42
	DVLA	21,74	92,13	16,98	53,93
	HMSP	33,80	92,50	38,46	99,35
	ICBP	25,31	80,53	20,10	31,40
	INDF	14,48	50,07	10,89	33,45
	KINO	7,43	80,23	19,08	15,79
	KLBF	21,73	56,97	15,19	49,37
	MLBI	57,12	81,78	105,24	101,85
	MYOR	27,05	59,07	20,60	31,79
	ROTI	21,25	73,11	7,65	25,25
	SIDO	27,51	81,00	26,35	79,24
	SKLT	11,50	84,06	11,82	12,45
	TBLA	14,34	55,26	12,33	20,20
	TSPC	14,99	80,44	10,28	30,24
	ULTJ	20,61	36,38	18,32	14,48
	UNVR	48,99	84,99	139,97	124,34
2020	BUDI	8,66	57,85	5,07	40,23
	CEKA	13,26	91,98	14,42	32,73
	CINT	2,59	77,46	0,06	802,97
	DLTA	26,85	84,59	12,11	252,91
	DVLA	8,41	92,13	12,22	73,94
	HMSP	25,80	92,50	28,38	162,39
	ICBP	42,76	80,53	14,74	39,31
	INDF	31,56	50,07	11,06	38,53
	KINO	5,97	81,23	4,41	129,45
	KLBF	22,92	57,07	15,32	44,73
	MLBI	38,71	81,78	19,93	430,08
	MYOR	13,17	59,07	18,61	31,97
	ROTI	20,80	82,81	5,22	88,68
	SIDO	29,38	81,00	28,99	82,87
	SKLT	14,12	84,06	10,45	21,93
	TBLA	7,26	55,26	11,56	19,38
	TSPC	15,06	81,65	13,08	26,97
	ULTJ	43,97	21,40	23,21	12,32
	UNVR	44,09	84,99	145,09	103,32
2021	BUDI	11,11	57,85	6,61	29,43
	CEKA	(2,09)	91,98	13,48	31,81

	CINT	2,01	77,46	(28,10)	(1,02)
	DLTA	27,16	84,59	18,61	106,47
	DVLA	21,53	92,13	10,63	85,49
	HMSP	18,78	92,50	24,45	118,65
	ICBP	9,39	80,53	14,44	45,95
	INDF	11,81	50,07	12,93	36,83
	KINO	17,69	81,23	3,78	34,48
	KLBF	15,12	57,92	15,20	42,47
	MLBI	48,61	81,78	60,58	150,31
	MYOR	9,99	59,07	10,66	96,00
	ROTI	19,20	83,28	9,87	105,67
	SIDO	32,53	81,59	36,32	80,75
	SKLT	16,26	68,50	15,60	11,03
	TBLA	12,62	55,26	12,20	16,66
	TSPC	4,79	82,15	12,77	41,03
	ULTJ	5,27	21,40	24,85	70,08
	UNVR	45,01	84,99	133,25	109,98

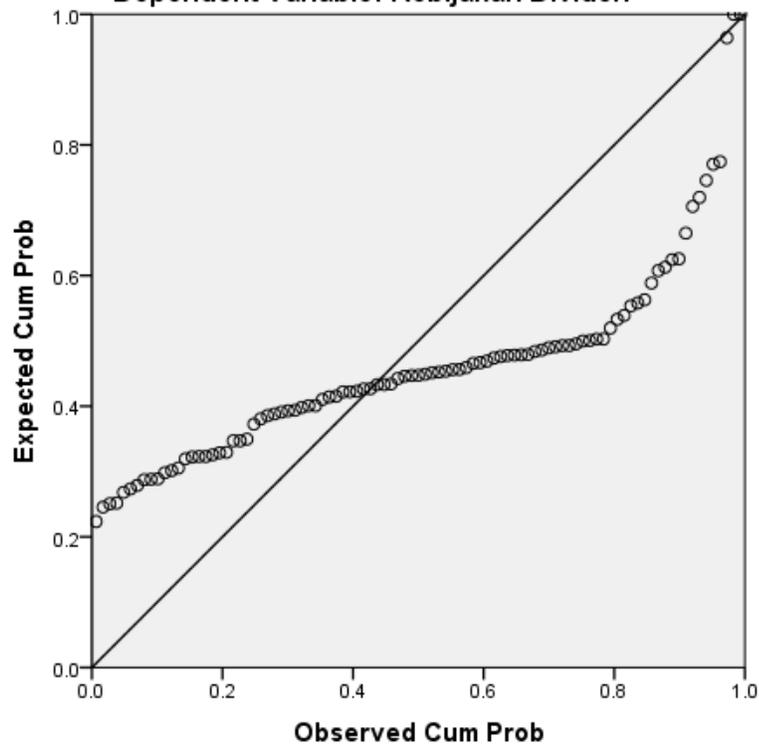
Lampiran 7: Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Free Cash Flow	95	-2,09	66,53	20,90	13,98
KepemilikanInstitusional	95	21,40	92,50	73,20	16,81
Profitabilitas	95	-28,10	145,09	24,37	32,88
KebijakanDividen	95	-1,02	802,97	68,61	94,22
Valid N (listwise)	95				

Lampiran 8: Hasil Perhitungan Uji Asumsi Klasik (Uji Normalitas)



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual
Dependent Variable: Kebijakan Dividen



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		93
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,000
	Std. Deviation	0,694
Most Extreme Differences	Absolute	0,090
	Positive	0,090
	Negative	-0,060
Test Statistic		0,090
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,062 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Lampiran 9: Hasil Perhitungan Uji Asumsi Klasik (Uji Multikolinieritas)

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	27,17	44,78		-0,61	0,55		
	Free Cash Flow	-0,67	1,01	0,10	0,66	0,51	0,46	2,16
	Kepemilikan Institusional	-1,12	0,59	0,20	1,92	0,06	0,95	1,05
	Profitabilitas	0,01	0,43	-0,01	-0,03	0,98	0,46	2,20

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Lampiran 10: Hasil Perhitungan Uji Asumsi Klasik (Uji Heteroskedastisitas/Uji Gletser)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,14	39,99		-0,05	0,96
	Free Cash Flow	-0,20	0,90	-0,03	-0,22	0,82
	Kepemilikan Institusional	0,72	0,52	0,15	1,38	0,17
	Profitabilitas	-0,36	0,39	-0,14	-0,92	0,36

a. Dependent Variable: RES_2

Lampiran 11: Hasil Perhitungan Uji Asumsi Klasik (Uji Autokorelasi)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	0,236 ^a	0,055	0,024	93,07043	1,967

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

$$K = 3$$

$$N = 95$$

$$DU = 1,7316$$

$$4 - DU = 4 - 1,7316 = 2,2684$$

$$DW = 1,967$$

$$DL = 1,6015$$

$$4 - DL = 4 - 1,6015 = 2,3985$$

Lampiran 12: Hasil Perhitungan Uji Regresi Linier Berganda (Uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11,579	3	3,860	7,751	0,000 ^b
	Residual	44,317	89	0,498		
	Total	55,896	92			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow

Lampiran 13: Hasil Perhitungan Uji Regresi Linier Berganda (Uji R Square)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,455 ^a	0,207	0,180	0,70565

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Lampiran 14: Hasil Perhitungan Uji Regresi Linier Berganda (Uji t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,065	1,095		-0,972	0,333
	Free Cash Flow	0,306	0,140	0,293	2,181	0,032
	Kepemilikan Institusional	1,030	0,256	0,383	4,024	0,000
	Profitabilitas	-0,110	0,099	-0,149	-1,111	0,270

a. Dependent Variabel: Kebijakan Dividen