

**PENGARUH ARUS KAS BEBAS DAN KEBIJAKAN UTANG
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2020–2023**

SKRIPSI

OLEH: YESSI ELISABET

208330028



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MEDAN AREA
MEDAN
2024**

UNIVERSITAS MEDAN AREA

© Hak Cipta Di Lindungi Undang-Undang

Document Accepted 9/12/24

1. Dilarang Mengutip sebagian atau seluruh dokumen ini tanpa mencantumkan sumber
2. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian dan penulisan karya ilmiah
3. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh karya ini dalam bentuk apapun tanpa izin Universitas Medan Area

**PENGARUH ARUS KAS BEBAS DAN KEBIJAKAN UTANG
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2020–2023**

SKRIPSI

Diajukan sebagai Salah satu Syarat untuk Memperoleh Gelar sarjana di
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area

Oleh: **YESSI ELISABET**

208330028

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKUTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MEDAN AREA
MEDAN
2024**

UNIVERSITAS MEDAN AREA

© Hak Cipta Di Lindungi Undang-Undang

Document Accepted 9/12/24

1. Dilarang Mengutip sebagian atau seluruh dokumen ini tanpa mencantumkan sumber
2. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian dan penulisan karya ilmiah

3. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh karya ini dalam bentuk apapun tanpa izin Universitas Medan Area
Access From (repository.uma.ac.id)9/12/24

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Skripsi : Pengaruh Arus Kas Bebas dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2020-2023

Nama : Yessi elisabet

Npm : 208330028

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Disetujui Oleh:

Komisi Pembimbing

Pembanding

(Prof. Dr. Hj. Saribulan Tambunan, SE, MMA)

Pembimbing

(Sari Nuzulina Rahmadhani SE, M.Acc, Ak)

Pembanding

Mengetahui:

(Ahmad Rafiqi, BBA (Hons), MMgt, Ph. D, CIMA)

Dekan Fak. Ekonomi dan Bisnis

(Rana Fathimah Ananda, S.E, M.Si)

Ka. Prodi Akuntansi

Tanggal Lulus: 27 September 2024

UNIVERSITAS MEDAN AREA

© Hak Cipta Di Lindungi Undang-Undang

Document Accepted 9/12/24

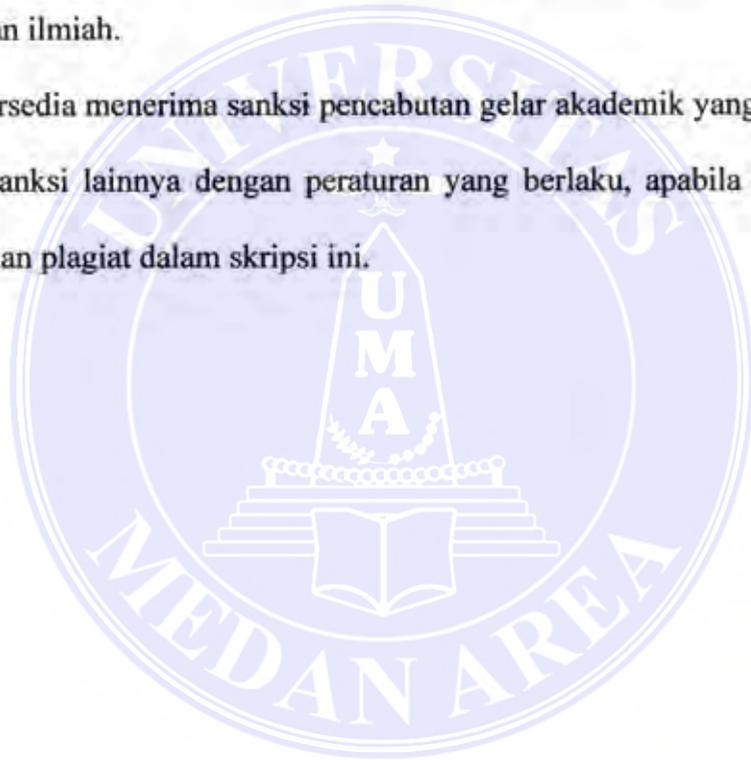
1. Dilarang Mengutip sebagian atau seluruh dokumen ini tanpa mencantumkan sumber
2. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian dan penulisan karya ilmiah

3. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh karya ini dalam bentuk apapun tanpa izin Universitas Medan Area
Access From (repository.uma.ac.id)9/12/24

HALAMAN PERNYATAAN ORIGINALITAS

Saya menyatakan bahwa skripsi yang saya susun, sebagai syarat memperoleh gelar sarjana merupakan hasil karya tulis saya sendiri. Adapun bagian-bagian tertentu dalam penulisan skripsi ini yang saya kutip dari hasil karya orang lain telah dituliskan sumbernya secara jelas sesuai norma, kaidah, dan etika penulisan ilmiah.

Saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang saya peroleh dan sanksi-sanksi lainnya dengan peraturan yang berlaku, apabila di kemudian hari ditemukan plagiat dalam skripsi ini.



Medan, 25 Juli 2024



Yessi Elisabet

208330028

UNIVERSITAS MEDAN AREA

© Hak Cipta Di Lindungi Undang-Undang

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGASAKHIR/
SKRIPSI/ TESIS UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Medan Area, saya yang bertanda tangandibawah ini:

Nama : Yessi Elisabet

NPM :208330028

Program Studi : Akuntansi

Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Medan Area Hak Bebas Royalti Non eksklusif (Non-eksklusif Royalti Free right) atas karya ilmiah saya yang berjudul: Pengaruh Arus Kas Bebas dan Kebijakan Utang Terhadap kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2020-2023.

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Medan Area banyak menyimpan, mengalih media/ format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir/ skripsi/ tesis saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/ pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Medan, 25 Juli 2024
Yang Menyatakan

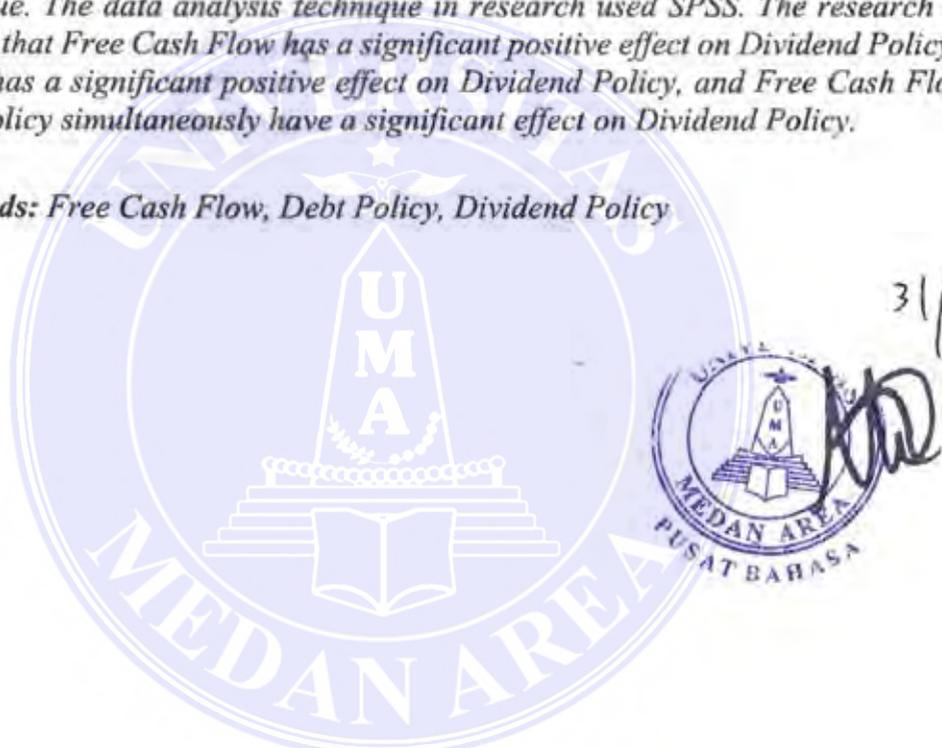


Yessi elisabet
208330028

ABSTRACT

This research aimed to determine the influence of Free Cash Flow and Debt Policy on Dividend Policy in food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2023. This research used secondary data, this secondary data was obtained from financial report data for food and beverage sub-sector manufacturing listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI), namely www.idx.co.id or the websites of each company. Purposive sampling technique was used to take samples in this research. The population in this study were reports of changes in equity and profit and loss reports of food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange in 2020-2023. The data collection technique used by researchers to collect data is purposive sampling technique. The data analysis technique in research used SPSS. The research results showed that Free Cash Flow has a significant positive effect on Dividend Policy, Debt Policy has a significant positive effect on Dividend Policy, and Free Cash Flow and Debt Policy simultaneously have a significant effect on Dividend Policy.

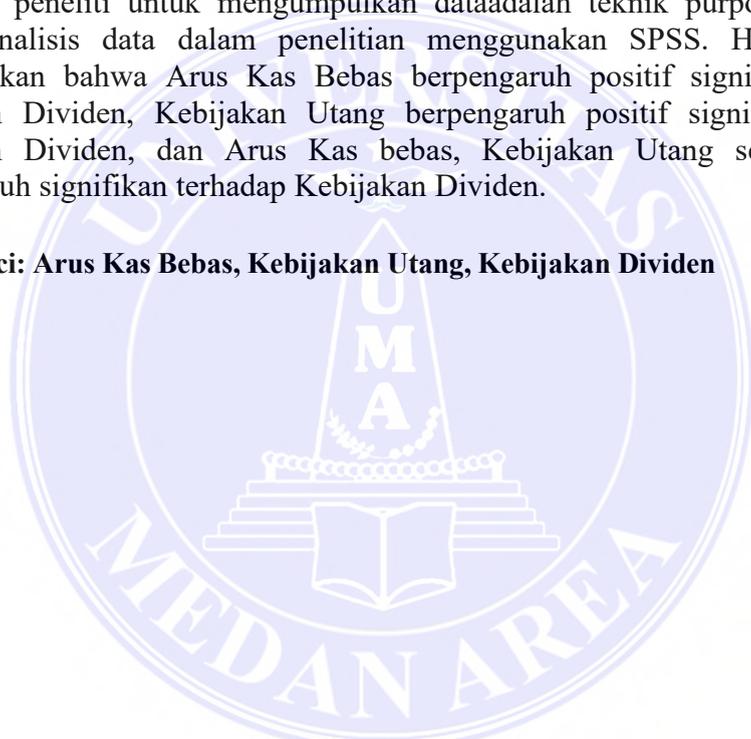
Keywords: *Free Cash Flow, Debt Policy, Dividend Policy*



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Arus Kas Bebas dan Kebijakan Utang terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020- 2023. Penelitian ini menggunakan data sekunder, data sekunder ini diperoleh dari data laporan keuangan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id atau website masing- masing Perusahaan. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk mengambil sampel dalam penelitian ini. Populasi pada penelitian ini adalah laporan perubahan ekuitas dan laporan laba rugi Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2020-2023. Teknik pengumpulan data yang dilakukan peneliti untuk mengumpulkan data adalah teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data dalam penelitian menggunakan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Arus Kas Bebas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, dan Arus Kas bebas, Kebijakan Utang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Kata Kunci: Arus Kas Bebas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen



RIWAYAT HIDUP



Nama	Yessi Elisabet
NPM	208330028
Tempat, Tanggal Lahir	Lampung, 11 Desember 2000
Nama Orang Tua:	
Ayah	Bismar Manik
Ibu	Imelda Br. Hombing
Riwayat Pendidikan:	
SD	SD Negeri Lawe Bekung
SMP	SMP Negeri 1 Badar
SMA	SMA Negeri 1 Badar
No. Hp	085261090249
Email	Yessielisabet2@gmail.com

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat dan karunia-Nya telah melindungi penulis dalam penelitian skripsi ini. Skripsi ini telah menjadi persyaratan bagi setiap mahasiswa yang ingin menyelesaikan studi di Universitas Medan Area, sehubungan dengan itu, disusunnya skripsi ini dengan judul **“Pengaruh Arus Kas Bebas dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023”**.

Dalam penulisan skripsi ini banyak hambatan serta rintangan yang dihadapi namun pada akhirnya dapat melalui berkat adanya bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak baik secara moral dan spiritual. Skripsi ini tidak akan berhasil tanpa peran serta dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis akan menyampaikan rasa Terimakasih kepada pihak-pihak yang membantu dan menyumbangkan tenaga dan pikiran dari awal sampai selesainya penyusunan skripsi ini kepada:

1. Bapak Prof. Dr. dadan Rahman, M. Eng. M. Sc selaku rektor Universitas Medan Area.
2. Bapak Ahmad Rafiki BBA(Hons), MMgt, ph. D, CIMA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bsnis Universitas Medan Area.
3. Ibu Rana Fathinah Ananda, SE, M. Si selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Medan Area
4. Ibu Prof. Dr. Hj. Saribulan Tambunan, SE, M.MA selaku Dosen Pembimbing yang telah

memberikan saran, bimbingan dan pengarahan dalam menyusun skripsi ini.

5. Ibu sari Nuzulina Rahmadhani, SE, M.Acc. Ak selaku Dosen Pembandingsaya.
6. Ibu Fauziah Rahman S. Pd, M. Ak selaku Dosen Sekretaris.
7. Teristimewa kepada kedua orang tua saya yang sangat saya cintai dan hormati Bapak saya Bismar Manik dan Ibu Saya Imelda Br. Hombing yang telah senantiasa memberikan kasih sayang, nasihat, motivasi dan dukungan, semangat serta doa kepada saya sehingga dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Semoga beliau selalu bangga kepada penulis.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini jauh dari sempurna, hal ini dikarenakan masih terbatasnya ilmu pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki. Oleh karena itu, penulis mengharapkan segala bentuk saran ataupun masukan bahkan kritik yang membangun dari berbagai pihak. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca

Medan, 25 Juli 2024

Penulis



Yessi Elisabet

DAFTAR ISI

ABSTRACT	iv
ABSTRAK	v
RIWAYAT HIDUP	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Pertanyaan Penelitian	8
1.4 Tujuan Penelitian	8
1.5 Manfaat Penelitian	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1 Landasan teori	10
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	10
2.1.2 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	11
2.2 Tinjauan Pustaka	12
2.2.1 Kebijakan Dividen	12
2.2.2 Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen	14
2.2.3 Indikator Kebijakan Dividen.....	15
2.3 Arus Kas Bebas	16
2.3.1 Pengertian Arus Kas Bebas.....	16
2.3.2 Manfaat Arus Kas Bebas	17
2.3.3 Hubungan arus Kas Bebas Dengan Dividen	18
2.3.4 Indikator Arus Kas Bebas	18
2.4 Kebijakan Utang	19
2.4.1 Pengertian Kebijakan Utang	19
2.4.2 Jenis- Jenis Rasio Kebijakan Utang	20
2.4.3 Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Utang.....	21
2.4.4 Indikator Kebijakan Utang	22
2.5 Penelitian Terdahulu	22
2.6 Kerangka Konseptual.....	23
2.7 Pengembangan Hipotesis.....	24
2.7.1 Pengaruh Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen	24
2.7.2 Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen	25
2.7.3 Pengaruh Arus Kas Bebas dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen ..	25
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	27

3.1 Desain Penelitian.....	27
3.2 Objek dan Waktu Penelitian	27
3.3 Defenisi Operasional dan Instrumen Penelitian	28
3.3.1 Variabel Dependen.....	28
3.3.2 Variabel Independen	28
3.4 Populasi dan Sampel.....	30
3.4.1 Populasi	30
3.4.2 Sampel.....	30
3.5 Metode Pengumpulan Data.....	33
3.6 Metode Analisis Data	34
3.6.1 Statistik Deskriptif	34
3.6.2 Uji Asumsi Klasik	34
3.6.3 Analisis Regresi Linear	39
3.6.4 Pengujian Hipotesis	40
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	43
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	43
4.2 Hasil Penelitian	46
4.2.1 Deskripsi Data.....	47
4.2.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	49
4.3 Uji Asumsi Klasik.....	50
4.3.1 Uji Normalitas.....	50
4.3.2 Uji Multikolinearitas.....	53
4.3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	54
4.3.4 Uji autokorelasi	55
4.4 Hasil Analisis Linier Berganda	56
4.5 Uji Hipotesis	57
4.5.1 Uji Parsial (Uji t).....	57
4.5.2 Uji simultan (Uji F)	59
4.5.3 Koefisien Determinasi (R^2)	60
4.6 Pembahasan	61
4.6.1 Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen	61
4.6.2 Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Kebijakan dividen	62
4.6.3 Pengaruh Arus Kas Bebas dan Kebijakan Utang terhadap Kebijakan Dividen... ..	62
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	64
5.1 Kesimpulan.....	64
5.2 Saran	65
DAFTAR PUSTAKA.....	66
LAMPIRAN.....	69

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Free Cash Flow,Debt to Equity Ratio dan Devident Payout Ratio Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023	4
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	22
Tabel 3. 1 Perencanaan Jadwal Penelitian	28
Tabel 3. 2 Definisi Operasional Tabel Penelitian.....	29
Tabel 3. 3 Seleksi dan Pemilihan Sampel	31
Tabel 3. 4 Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	31
Tabel 3. 5 Daftar Sampel Perusahaan.....	33
Tabel 3. 6 Kriteria Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi.....	39
Tabel 4. 1 Arus Kas Bebas dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Devident 2020-2023	47
Tabel 4. 2 Descriptive Statistic.....	49
Tabel 4. 3 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	51
Tabel 4. 4 Uji Multikolinearitas	53
Tabel 4. 5 Uji Heteroskedastisitas-Glesser.....	54
Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi Model Summary.....	56
Tabel 4. 7 Hasil Pengujian Regresi Linear Berganda Coefficients	56
Tabel 4. 8 Uji Signifikansi Parsial(Uji t).....	58
Tabel 4. 9 Signifikansi Uji Simultan(Uji F) ANOVAa.....	60
Tabel 4. 10 Koefisien Determinasi (R ²) Model Summary.....	61

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual	23
Gambar 4. 1 Grafik Histogram	51
Gambar 4. 2 Grafik P-P Plot.....	52
Gambar 4. 3 Uji Heterokedastisitas-Scaterrplot.....	55



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI	69
Lampiran 2 Output Hasil Uji statistik	73
Lampiran 3 Output Hasil Penelitian Analisis Regresi Linear Berganda	76
Lampiran 4 Surat Izin Riset.....	78
Lampiran 5 Surat Balasan BEI	79



BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh manajer keuangan untuk menentukan besarnya perbandingan laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Salah satu kebijakan dividen adalah untuk memutuskan perbandingan apakah keuntungan yang diperoleh Perusahaan akan diberikan Sebagian dalam bentuk dividen dan sisanya akan disimpan sebagai laba yang ditahan untuk kepentingan investasi di masa depan (Darmawan, 2018).

Pembagian dividen terkadang menjadi suatu masalah dalam perusahaan dikarenakan adanya perbedaan kepentingan antara investor dengan manajemen perusahaan. Salah satu masalah itu adalah keinginan perusahaan dalam memutuskan apakah laba harus disimpan untuk membangun usaha dan membayar kreditor atau dibagikan sebagai dividen. Investor umumnya menginginkan *return* yang tinggi, namun di sisi lain pihak manajemen juga ingin menggunakan laba yang ada untuk mengembangkan Perusahaan (Nariman, 2021).

Kebijakan ini bermula bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang pada umumnya sebagian dari penghasilan bersih setelah pajak dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai laba yang dibagikan disebut *dividend payout ratio* (Hasana et al., 2019).

Kebijakan dividen dapat dilihat dari *dividend payout ratio*, yaitu rasio yang mengukur jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. DPR tergantung pada masing-masing perusahaan. *Dividend payout ratio* merupakan indikasi atau persentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi sebaliknya, *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham tetapi financial perusahaan semakin kuat (Risqiana, 2018).

Dalam menentukan kebijakan dividen, perusahaan juga perlu memperhatikan berbagai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen tersebut, salah satunya arus kas bebas atau sering di sebut juga *Free Cash Flow* (FCF). Arus kas bebas ini merupakan sisa arus kas operasi yang benar-benar di distribusikan kepada para pemegang saham atau dana yang tersisa setelah perusahaan melakukan pengeluaran modal maupun membayar kewajiban-kewajibannya. Faktor lain yang tidak kalah penting adalah Kebijakan utang yang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan dan memiliki pengaruh terhadap perilaku manajer.

Arus kas bebas merupakan kas perusahaan yang dapat di distribusikan kepada investor atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja (*working capital*) atau investasi pada aset tetap. Arus kas bebas menunjukkan gambaran bagi investor bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak sekedar strategi menyiasati pasar dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan.

Para investor menginginkan jika arus kas bebas yang ada dalam perusahaan dibagikan dalam bentuk dividen. Jika suatu perusahaan mempunyai ketersediaan arus kas bebas yang besar, maka potensi pembagian dividen juga semakin tinggi (Putra et al., 2017).

Namun, Arus kas bebas yang ada dalam perusahaan bisa menimbulkan konflik bagi investor dan manajemen perusahaan, terutama jika manajemen ingin memanfaatkan arus kas bebas tersebut untuk menambah investasi (Prastya & Jalil, 2020) yang membuktikan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan utang, jika suatu perusahaan memiliki laba ditahan yang terbatas, perusahaan cenderung memanfaatkan utang sebagai sarana untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Selain itu, penggunaan utang juga bermanfaat untuk mengurangi beban pajak karena beban bunga atas utang dapat menjadi pengurang penghasilan yang nantinya akan mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar Perusahaan (Putra, 2017)) Perusahaan harus mengelola keuangannya dengan baik agar dapat melunasi utang tepat waktu jika tidak ingin perusahaan memiliki resiko gagal bayar yang tinggi.

Keterbatasan *retained earnings* yang dimiliki perusahaan pasti memiliki dampak bagi pembagian dividen kepada investor. Utang yang tinggi membuat perusahaan mengurangi atau menunda pembagian dividen, karena perusahaan harus melunasi kewajiban pokok utang serta beban bunganya. Namun disisi lain, perusahaan bisa saja tetap membagikan dividen kepada investor saat perusahaan juga memiliki kewajiban membayar utang karena keberhasilan ekspansi perusahaan yang di danai melalui utang.

Tabel 1. 1

**Free Cash Flow,Debt to Equity Ratio dan Devident Payout Ratio Perusahaan
Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2020-2023**

No	Perusahaan	Tahun	FCF (%)	DER (%)	DPR (%)
1	Budi Starch Sweetener Tbk(BUDI)	2020	12,74	6,41	40,23
		2021	13,71	7,45	49,42
		2022	7,85	3,11	38,67
		2023	9,17	5,16	41,42
2	PT. Cahaya Kalbar Tbk (CEKA)	2020	4,01	2,42	32,27
		2021	4,13	2,23	31,81
		2022	4,11	1,08	27,04
		2023	4,23	1,04	25,43
3	PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA)	2020	2,36	2,01	25,36
		2021	3,14	2,95	20,64
		2022	1,81	1,06	20,44
		2023	1,18	0,85	19,86

4	PT. Cisarua Mountain Dairy Tbk(CMRY)	2020	5,88	4,93	32,59
		2021	4,80	1,93	25,06
		2022	4,19	1,83	24,71
		2023	6,3	4,53	37,48
5	PT. Garuda Food Putra Putri Jaya Tbk (GOOD)	2020	4,19	1,27	24,33
		2021	4,34	1,26	34,33
		2022	5,45	1,41	29,24
		2023	5,37	1,33	29,25

Sumber: www.eddyelly.com dan www.idx.co.id (Data Diolah peneliti)

Berdasarkan tabel 1.1 PT. Budi Starch Sweetner Tbk tahun 2021 memiliki arus kas yang sangat kuat, sehingga *dividend payout ratio* perusahaan ini ada di tingkat 49,92%. PT. Cahaya Kalbar Tbk, PT Delta Djakarta Tbk, PT Cisarua Mountain Dairy Tbk dan PT Garuda Food Putra Putri jaya Tbk dikatakan tidak sehat karena memiliki tingkat *dividend payot ratio* dibawah 35%.

Dikatakan sehat jika tingkat *dividend payout ratio* sebuah Perusahaan berkisar antara 35% sampai dengan 55% . Pada tingkat tersebut Perusahaan masih dikatakan sehat dan sesuai dengan sudut pandang investor. Hal ini berarti Perusahaan masih memiliki dana tersisa untuk di distribusikan pada instrumen investasi lain yang berpotensi mengembangkan Perusahaan (Caron & Markusen, 2016).

Berdasarkan fenomena tersebut, dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kendala dalam membagikan dividen kegiatan untuk meningkatkan harga saham yang dapat dilihat dari variabel independen dalam penelitian ini yakni arus kas bebas dan kebijakan utang. Dalam situasi perusahaan yang mengalami penurunan *debt payout ratio* tersebut, selain berpengaruh terhadap pembiayaan kegiatan operasional perusahaan pada tahun berikutnya, tentu akan sangat berpengaruh pula terhadap kepercayaan dan minat investor dalam menginvestasikan modal pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa pembagian dividen yang relatif stabil mengurangi risiko ketidakpastian pengembalian yang diharapkan oleh investor sehingga perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* yang tinggi dan stabil akan lebih dipercaya oleh investor dan dianggap perusahaan yang memiliki cukup dana untuk membiayai investasi dan ekspansi perusahaan atau laba ditahan sehingga memiliki dana yang cukup pula untuk membayarkan dividen kepada investor. Hal ini menyebabkan perusahaan yang *dividend payout ratio* nya tinggi, harga sahamnya akan cenderung stabil.

Berdasarkan studi empiris yang telah dilakukan, terdapat beberapa *researchgap* dalam penelitian ini yakni, (Abdul et al., 2022), menyatakan bahwa pengaruh profitabilitas dan pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keuangan sub sektor perbankan tahun 2010-2022 secara parsial menunjukkan bahwa berpengaruh tidak signifikan namun likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keuangan sub sektor perbankan tahun 2010-

2022 secara parsial menunjukkan bahwa tidak berpengaruh signifikan. Rizky, (2014), menyatakan bahwa *free cash flow* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang namun *leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hand Prastya & Jalil (2020), menyatakan bahwa *free cash flow*, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, namun kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Arus Kas Bebas dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Tahun 2020-2023”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, telah dijelaskan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 - 2023 secara *dividend payout ratio*, perusahaan lebih banyak menahan laba daripada dibayarkan kepada investor sebagai dividen. Perusahaan dapat menggunakan laba ditahan untuk berinvestasi dan lebih banyak uang ke dalam bisnisnya. Oleh karenanya, maka mengindikasikan bahwa adanya arus kas bebas yang besar dalam suatu perusahaan belum tentu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut akan membagikan dividen dengan jumlah yang lebih besar dibandingkan dengan ketika perusahaan memiliki arus kas bebas yang kecil. Sehingga perlu penelitian yang mengkaji pengaruh arus kas bebas, kebijakan utang terhadap kebijakan dividen. Rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini *Free Cash Flow* (FCF), *Debt to Equity Ratio* (DER) yang akan diteliti juga berapa besar pengaruhnya terhadap

Dividend Payout Ratio (DPR).

1.3 Pertanyaan Penelitian

Adapun pertanyaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Arus Kas Bebas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2023?
2. Apakah Kebijakan Utang berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020- 2023?
3. Apakah Arus Kas Bebas dan Kebijakan Utang berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020- 2023?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Utang terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020- 2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh Arus Kas Bebas dan Kebijakan Utang terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2020- 2023.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, pengetahuan serta pemahaman secara mendalam mengenai topik dan masalah yang dibahas mengenai pengaruh Arus Kas Bebas dan Kebijakan Utang terhadap kebijakan dividen.

2. Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini di harapkan dapat menjadi media informasi bagi perusahaannya. Dan juga diharapkan penelitian ini dapat menjadi masukan dalam penentuan kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan.

3. Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menjadi media refrensi bagi peneliti berikutnya. Juga diharapkan peneliti selanjutnya dapat mengembangkan ide- ide dalam penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory merupakan sinyal yang diberikan oleh manajemen perusahaan berupa informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen dalam rangka mewujudkan keinginan pemilik, selain itu juga dapat berupa promosi atau informasi yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih baik dari yang lain (Amanah, 2020). *Signalling Theory* bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi baik bagi perusahaan maupun pihak luar (investor). Salah satu jenis informasi yang digunakan sebagai sinyal oleh manajemen kepada pihak luar adalah laporan keuangan tahunan perusahaan.

Signalling Theory menunjukkan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi kepada calon investor saham untuk menyampaikan bahwa harga saham perusahaannya semakin meningkat. Informasi itu termasuk bagian yang berguna bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan di masa yang akan datang bagi kelangsungan suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Teori ini mendasari asumsi bahwa perubahan dividen tunai memiliki konten informatif yang mendorong umpan balik harga saham (Li & Teori, 2019). Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang pembayaran

dividen tunai dirasakan oleh investor sebagai sinyal tentang pembayaran dividen tunai dirasakan oleh investor sebagai sinyal prospek masa

depan perusahaan. Manajemen yang mampu mengolah perusahaan dengan baik agar dividen stabil dan terarah untuk pemegang saham dimasa yang akan datang sehingga pihak yang bersangkutan memiliki perolehan yang bagus, perusahaan dengan margin laba yang tinggi akan mampu membayar dividen untuk memberikan sinyal yang baik ke pasar sementara perusahaan dengan margin yang rendah akan sulit mengikuti kebijakan yang ditawarkan oleh perusahaan dengan margin tinggi.

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara dua pihak yang berkepentingan, yaitu pemegang saham (*shareholder*) selaku principal dan manajemen perusahaan selaku agen (Gebry, 2022). Prinsip terkait hubungan antara pihak yang memberikan wewenang serta yang menerima dan menjalankan wewenang. Investor sebagai principal memberikan tanggung jawab kepada manajer perusahaan selaku agennya dalam menjalankan tata kelola perusahaan dengan nama pemegang saham.

Namun, kepentingan principal dan agen dapat berbeda dikarenakan kedua belah pihak ingin memakmurkan kepentingan mereka masing-masing sehingga dapat terjadi konflik antara kedua belah pihak. Konflik yang timbul juga akan semakin meningkat dikarenakan keputusan dari manajemen tidak dapat diawasi secara penuh oleh principal (Windyasari & Widyawati, 2017).

Dengan asumsi bahwa membayar dividen memaksa manajemen untuk

mendanai investasi baru, investor baru hanya dapat tertarik ke perusahaan jika manajemen memberikan informasi. Akibatnya, pembayaran dividen tidak langsung menyebabkan kontrol yang lebih ketat atas kegiatan investasi oleh direksi. Dividen dapat menjadi kontributor yang signifikan terhadap perusahaan.

2.2 Tinjauan Pustaka

2.2.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*Dividend policy*) merupakan hal penting karena bukan hanya menyangkut kepentingan perusahaan, namun juga menyangkut kepentingan pemegang saham. Dalam kebijakan dividen ini diambil keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi masa depan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh Perusahaan akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Hand Prastya & Jalil, 2020). Pembagian dividen harus dilakukan secara stabil dengan cenderung naik dari waktu ke waktu karena dapat meningkatkan rasa kepercayaan terhadap Perusahaan, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian dalam berinvestasi (Rito & Azzahra, 2018).

Manajer harus lebih teliti dan berhati-hati dalam menetapkan kebijakan dividen, karena jika kebijakan dividen berubah atau menurun maka harga saham akan mengalami penurunan. Para investor dan manajer terlalu mementingkan kepentingan pribadi yang berbeda, dimana para manajer terlalu mementingkan kepentingan pribadinya dan membuat manajer tidak disukai investor.

Karena investor beranggapan bahwa kepentingan pribadi akan menghambat atau mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Adanya masalah tersebut mengakibatkan penurunan terhadap peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Maka dalam hal ini dengan investor adanya kebijakan dividen dapat mengurangi konflik yang dapat merugikan dan tingkat pertumbuhan Perusahaan (Aryani & Fitria, 2020). Dalam melaksanakan kebijakan dividennya, perusahaan dapat menggunakan satu dari alternatif kebijakan dividen mengenai pola pembayaran dividen berikut.

Menurut (Prameswari, 2021) ada beberapa jenis dividen yang merupakan realisasi dari pembayaran dividen, yaitu:

1. Dividen tunai (*cash dividend*)

Dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai kepada para pemegang saham. Tentunya besaran dividen tunai yang dibagikan ini akan dikenakan pajak dari pemerintah setiap tahunnya yang dipotong langsung saat pembagian.

2. Dividen saham

Dividen saham dibagikan pada investor dalam bentuk saham. Jadi ketika dividen saham dibagi, maka secara otomatis saham yang akan dimiliki oleh pemegang saham juga akan bertambah.

3. Dividen properti

Suatu distribusi keuntungan perusahaan-perusahaan dalam bentuk properti atau barang (*asset*).

4. Dividen likuidasi

Distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut dilikuidasi.

2.2.2 Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar (Ayu, 2021) Berikut ini adalah faktor- faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain:

1. Posisi Likuiditas, bagi perusahaan yang arus kas keluarnya adalah *cash dividend*, maka perusahaan yang akan membayar dividen harus dapat menyediakan uang kas yang cukup banyak dan hal ini dapat menurunkan Tingkat likuiditas perusahaan.
2. Posisi Solvabilitas, perusahaan dengan kondisi solvabilitas kurang baik biasanya perusahaan tidak membagi laba. Hal ini banyak digunakan untuk memperbaiki posisi struktur modal.
3. Pelunasan Kebutuhan, Utang, sumber dana perusahaan merupakan salah satu dari kreditor baik jangka Panjang ataupun jangka pendek. Utang ini harus segera dilunasi pada saat jatuh tempo dan untuk membayar utang tersebut harus menyediakan dana.
4. Rencana perluasan, perusahaan yang sedang berkembang menandakan pertumbuhan perusahaan semakin pesat dengan melihat perluasan yang dilakukan oleh perusahaan.
5. Kesempatan Investasi, merupakan faktor penentu untuk mempengaruhi besarnya dividen yang dibagi. Semakin luas kesempatan investasi maka semakin kecil dividen yang akan dibayarkan sebab dana tersebut digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi.

6. Stabilitas pendapatan, bagi perusahaan yang memiliki pendapatan yang stabil, dividen yang dibayar kepada investor lebih besar daripada pendapatan yang memiliki pendapatan kecil.
7. Pengawasan Terhadap Perusahaan, pemilik perusahaan terkadang tidak ingin kehilangan kendali terhadap perusahaannya. Oleh sebab itu, perusahaan mencari sumber dana dari pemilik modal sebagai investor baru akan masuk dan hal ini tentu akan membuat pemilik lama kehilangan kekuasaan dalam mengendalikan perusahaannya.

2.2.3 Indikator Kebijakan Dividen

Menurut Malik (2021) *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara total dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang digunakan dalam bentuk persentase. Rasio ini akan menentukan antara jumlah laba yang akan ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa untuk mengukur rasio dividen adalah:

$$DPR = \frac{TD}{NI}$$

Keterangan:

DPR = *Dividend Payout Ratio*

TD = *Total Dividend*

NI = *Net Income*

2.3 Arus Kas Bebas

2.3.1 Pengertian Arus Kas Bebas

Arus kas bebas (*free cash flow*) merupakan jumlah uang yang tersisa perusahaan setelah menutupi biaya operasional dan membayar belanja modal. Menurut Natalia & Santoso (2017) Arus kas bebas adalah kas yang menganggur, yaitu sisa kas setelah digunakan oleh perusahaan. Arus kas bebas sebagai kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja (*working capital*) atau investasi pada aset tetap. Arus kas bebas dapat menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, karena perusahaan dengan arus kas bebas yang tinggi di nilai mampu menghadapi kondisi yang buruk. Arus kas bebas menunjukkan gambaran bagi investor bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak sekedar strategi menyasati pasar dengan maksud meningkatkan nilai Perusahaan (Nugraha, 2018).

Arus kas bebas dapat diartikan sebagai jumlah uang tunai yang dapat dibayarkan oleh perusahaan kepada para investor, setelah dikurangi pembayaran investasi dan juga digunakan untuk perkembangan perusahaan. Arus kas ini disebut bebas karena kas ini memang bebas untuk dimanfaatkan oleh pihak- pihak terkait. Arus kas bebas dapat dibelanjakan sesuai keinginan tanpa mengganggu kelangsungan dan pertumbuhan suatu entitas usaha (Anggrahini & Putri, 2021).

Adanya arus kas bebas pada perusahaan menjadi indikasi dalam kemampuan perusahaan untuk membayar utang, memberikan dividen maupun dapat pula sebagai pendukung pertumbuhan perusahaan. Tersedianya arus kas

bebas pada perusahaan dapat menarik para investor, karena arus kas bebas dapat memberikan informasi mengenai besarnya kas sesungguhnya yang mengalir pada perusahaan untuk setiap tahunnya, maka penting untuk menyadari dan mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas.

Arus kas bebas berbeda dengan arus kas bersih dalam dua hal. Pertama, arus kas bebas mencerminkan dana yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Maksudnya ialah pembayaran kepada pemilik obligasi dan pemegang saham preferen akan mengurangi arus kas bersih, tetapi tidak dikurangkan keluar dari arus kas bebas. Kedua, arus kas bebas mencerminkan dana yang tersedia bagi seluruh investor setelah mengurangkan investasi-investasi yang dibutuhkan untuk tetap mempertahankan operasi perusahaan yang sedang berjalan (Sabaruddin, 2016). Jadi, investasi-investasi pada aktiva tetap dan modal kerja bersih akan mengurangi arus kas bebas, tetapi tidak dikurangkan dari arus kas bersih.

2.3.2 Manfaat Arus Kas Bebas

Menurut Saragih (2021) terdapat tiga manfaat arus kas bebas:

1. Arus kas bebas dapat digunakan untuk mendanai kegiatan investasi perusahaan yang mempunyai *net present value positif*,
2. Untuk membiayai fasilitas-fasilitas seperti fasilitas perusahaan dan fasilitas pribadi manajer dapat menggunakan dari arus kas bebas,
3. Untuk menambah investasi dalam perusahaan bentuk laba yang ditahan.

2.3.3 Hubungan arus Kas Bebas Dengan Dividen

Arus kas bebas adalah arus kas yang tersisa setelah perusahaan menyisihkan kasnya untuk melakukan investasi pada aset tetapnya ataupun setelah perusahaan mengeluarkan modal kerja yang digunakan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan juga sebagai kelangsungan kehidupan ekonomi suatu perusahaan.

Sedangkan dividen merupakan pemberian laba kepada investor yang didasarkan pada jumlah saham yang punyai oleh investor tersebut. Pemberian laba ini dapat mengurangi kas yang dimiliki perusahaan.

Jadi dapat disimpulkan arus kas bebas adalah hak pemegang saham. Jadi semakin tinggi arus kas bebas maka dividen yang akan diberikan juga akan besar. Hal ini dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan, karena pasti akan mendapatkan laba yang besar.

2.3.4 Indikator Arus Kas Bebas

Menurut Valencia & Giraldo, (2019) Arus kas bebas (*Free cash flow*) merupakan variabel yang mengukur besaran dan yang tidak digunakan oleh perusahaan untuk membiayai seluruh kegiatan operasionalnya. Arus kas bebas dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\boxed{FCF = CFO - CE}$$

Keterangan:

FCF	= <i>Free Cash Flow</i>
CFO	= <i>Cash From Operation</i>
CE	= <i>Capital Expenditure</i>

2.4 Kebijakan Utang

2.4.1 Pengertian Kebijakan Utang

Menurut Augustpaosa, (2021) kebijakan utang (*Debt policy*) merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat di tagih. Semakin banyak dividen yang dibayarkan, semakin besar kemungkinan berkurangnya laba ditahan. Hal ini akan menyebabkan perusahaan mencari dana eksternal (utang atau saham) untuk melakukan investasi baru. Akibatnya, pembayaran dividen menjadi lebih sulit karena kebutuhan untuk menambah modal eksternal yang lebih tinggi.

Sedangkan menurut Manurung, (2017) Kebijakan utang merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen untuk menentukan besarnya utang dalam sumber pendanaannya yang berguna untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Kebijakan utang merupakan pendekatan yang dipilih oleh administrasi untuk mendapatkan sumber kekayaan dari pihak luar untuk mendanai kegiatan fungsional organisasi yang diprosikan dengan DER (Hand Prastya & Jalil, 2020). Organisasi yang tidak memiliki *inner asset* yang cukup namun sekaligus bermaksud untuk menyebarluaskan keuntungan kepada investor namun menggunakan kewajiban untuk memberikan keuntungan dapat dilihat dari tinggi rendahnya DER perantara yang berdampak pada strategi profit.

Dari beberapa asumsi di atas maka dapat disimpulkan kebijakan utang (*Debt policy*) merupakan bagian dari kebijakan pendanaan yang memiliki peran dalam menentukan pembiayaan perusahaan dalam bentuk utang. Kebijakan utang

berbicara mengenai seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan utang dalam rangka untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

2.4.2 Jenis- Jenis Rasio Kebijakan Utang

Menurut Ajizah & Perdinusa, (2022) jenis- jenis dari rasio kebijakan utang yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kebijakan utang yaitu sebagai berikut:

1. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Jumlah utang dengan ekuitas dalam perusahaan harus proporsional. *Debt to equity ratio* penting untuk mengetahui komposisi utang dan ekuitas dari suatu perusahaan. Adapun rumus dari *debt equity to ratio* sebagai berikut:

$$\text{Debt equity to ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total equity}}$$

2. *Debt to total asset Ratio* (DAR) merupakan rasio yang menunjukkan besarnya total utang terhadap keseluruhan total aset yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain, seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Adapun rumus dari *debt to total asset ratio* sebagai berikut:

$$\text{Debt to total asset} = \frac{\text{Liabilities}}{\text{Asset}}$$

3. *Long- term debt to equity* (LTDE) merupakan perbandingan antara utang

jangka Panjang terhadap ekuitas perusahaan. Adapun rumus dari *Long-term debt to equity* sebagai berikut:

$$\text{Long-term debt to equity} = \frac{\text{Long Term Liabilities}}{\text{Equity}}$$

2.4.3 Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Utang

Menurut Tobing, (2023) ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan utang:

1. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat diklarifikasikan dalam besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, antara lain dengan total aset, *log size*, nilai pasar saham dan stabilitas penjualan.

2. Profitabilitas

Merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasionalnya. Profitabilitas menggambarkan pendapatan yang dimiliki perusahaan untuk membiayai investasi. Profitabilitas menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan investor.

3. Arus kas bebas

Arus kas bebas merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada aset.

2.4.4 Indikator Kebijakan Utang

Debt to equity ratio (DER) merupakan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan Perusahaan. Jumlah utang dengan ekuitas dalam perusahaan harus proportional. *Debt to equity ratio* penting untuk mengetahui komposisi utang dan ekuitas dari suatu perusahaan (Ajizah & Perdinusa, 2022) Adapun rumus dari *debt equity to ratio* sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total equity}}$$

Keterangan:

DER = *Debt to Equity Ratio*

Tdebt = *Total Debt*

TE = *Total Equity*

2.5 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

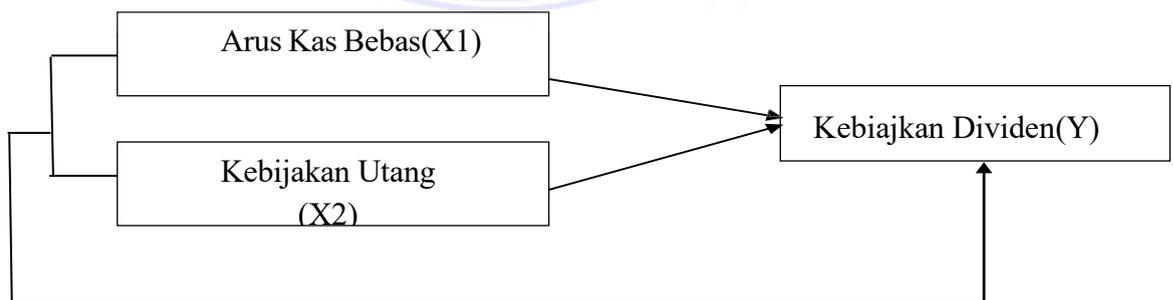
No	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Hasil Penelitian
1	Luvi Natalia Manurung, (2017)	Pengaruh Kebijakan Utang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	Kebijakan utang berpengaruh positif pada kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi. Struktur kepemilikan dan profitabilitas tidak berpengaruh positif kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi.
2	Andri Abdul Rahman, (2018)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Free Cash Flow</i> dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Keuangan Sub Sektor Perbankan Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2020	Profitabilitas dan <i>free cash flow</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keuangan sub sektor perbankan. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor perbankan.

3	Safrini ChusnuslMunfarid, (2021)	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Kebijakan Utang dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen	Hasil pengujian dari hipotesis free cash flow, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur. Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
4	Andre Hand Prasetya, (2019)	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen	<i>Free cash flow</i> dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. <i>Leverage</i> , profitabilitas dan ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
5	Thomas Charnelius Gas (2023)	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	<i>Free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Sumber: diolah oleh peneliti

2.6 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah sebuah bentuk yang menghubungkan dengan teori dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, yaitu antara variabel independen dengan variabel dependen yang akan diamati ataupun di uji melalui penelitian yang akan dilakukan (Sugiono, 2018). Berdasarkan teori yang dipaparkan di atas, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut dipaparkan di atas, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2. 1
Kerangka Konseptual

Sumber: Diolah oleh peneliti

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen

Arus kas bebas merupakan gambaran perusahaan dan arus kas yang tersedia untuk perusahaan dalam suatu periode akuntansi, setelah dikurangi dengan biaya operasional dan pengeluaran lainnya. Semakin bertambah besarnya arus kas bebas yang ada pada sebuah perusahaan, diduga perusahaan tersebut memiliki sejumlah kas yang tersedia untuk dapat dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Semakin meningkatnya arus kas bebas akan memberikan dampak peningkatan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Perusahaan yang memiliki arus kas bebas memiliki kemungkinan besar untuk membagikan dividennya. Jika suatu perusahaan memiliki aliran arus kas bebas, maka perusahaan dianggap memiliki fleksibilitas keuangan yang memuaskan. Sehingga perusahaan yang memiliki arus kas bebas mempunyai kemungkinan besar untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham.

Menurut Firdaus et al., (2020) menyatakan arus kas bebas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti arus kas bebas yang semakin tinggi pada suatu perusahaan dapat menyebabkan adanya pembayaran dividen yang meningkat dan begitupun sebaliknya. Kemudian menurut Mardianto et al., (2022) menunjukkan hasil bahwa arus kas bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H1: Arus kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.7.2 Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan utang merupakan pendekatan yang dipilih oleh administrasi untuk mendapatkan sumber kekayaan dari pihak luar untuk mendanai kegiatan fungsional organisasi yang di promosikan dengan DER. Tingginya tingkat utang adalah salah satu faktor yang dipengaruhi dari tingkat kenaikan dividen yang dibayarkan organisasi untuk para pemegang saham.

Menurut Manurung, (2017) kebijakan utang berpengaruh positif signifikan pada kebijakan dividen ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan (Hery, 2017) yang menunjukkan variabel kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Artinya semakin rendah tingkat utang dari Perusahaan maka akan semakin tinggi kemampuan Perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya pada pihak kreditur dan semakin tinggi juga kemampuan Perusahaan untuk memenuhi kewajibannya pada para pemegang saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H2: Pengaruh kebijakan utang berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

2.7.3 Pengaruh Arus Kas Bebas dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen

Arus kas bebas menjadi indikator yang sangat berguna untuk melihat profitabilitas perusahaan karena dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari kegiatan usahanya. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal berupa berita positif karena perusahaan mempunyai prospek yang baik, sebab perusahaan memiliki kas bebas yang tersedia untuk

menunjukkan perusahaan dalam kondisi yang sehat.

Arus kas bebas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena kas yang dimiliki perusahaan terdapat sisa yang tersedia setelah perusahaan melakukan belanja modal dan pembayaran terhadap kewajibannya sehingga kas yang tersedia dapat digunakan membayar dividen pada periode tersebut (Hand Prastya & Jalil, 2020).

Kebijakan utang menggambarkan bahwa variabel tersebut memiliki signifikansi pada kebijakan dividen dikarenakan semakin tinggi utang dalam suatu perusahaan akan mengurangi pembayaran dividen dikarenakan pendapatan akan dijadikan sebagai cadangan dana untuk melunasi utang tersebut (Tjandra, 2020), berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H3: Arus kas bebas dan kebijakan utang berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Desain penelitian adalah kerangka metode dan teknik penelitian yang dipilih oleh seorang peneliti. Desain penelitian bertujuan untuk memudahkan para peneliti untuk mengasah metode penelitian yang cocok untuk materi penelitiannya. Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif.

Pendekatan kuantitatif merupakan penelitian yang berdasarkan pada filsafat positivisme, digunakan untuk menggambarkan dan menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiono, 2018). Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapatkan secara tidak langsung yang berasal dari perusahaan yang dijadikan objek dalam penelitian yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023 yang diperoleh www.idx.co.id dan juga website masing-masing perusahaan.

3.2 Objek dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. Penelitian ini dilakukan pada November 2023 dengan perincian waktu sebagai berikut:

Tabel 3. 1
Perencanaan Jadwal Penelitian

No	Jenis Kegiatan	2023			2024					
		Okt	Nov	Des	Jan	Feb	Mar	Mei	Jul	Sep
1	Pengajuan judul									
2	Penyusunan proposal									
3	Seminar proposal									
4	Penyusunan hasil									
5	Seminar hasil									
6	Ujian Meja Hijau									

Sumber: Peneliti (2023)

3.3 Defenisi Operasional dan Instrumen Penelitian

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen yaitu variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang dilihat dari laporan tahunan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang diukur dengan *dividend payout ratio* yaitu persentase jumlah pembayaran dividen tunai yang diberikan perusahaan dari keuntungan sehabis pajak.

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen yaitu sebuah variabel yang mempengaruhi atau menyebabkan perusahaan pada variabel terikat. Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

- a. Arus kas bebas pengukuran variabel arus kas bebas dilakukan dengan *free cash flow*.
- b. Kebijakan utang, pengukuran variabel kebijakan utang dilakukan dengan *debt to equity ratio*.

Tabel 3. 2
Definisi Operasional Tabel Penelitian

No	Variabel	Defenisi Operasional	Indikator	Skala
1	Arus kas bebas (X1)	Arus kas bebas adalah arus kas yang benar benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh pemegang saham setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk- produk dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Seto et al.,2021).	$FCF = CFO - CE$	Rasio
2	Kebijakan utang (X2)	Kebijakan utang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan utang keuangan atau yang biasa disebut dengan <i>financial leverage</i> (Listiadi, 2014).	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total equity}}$	Rasio
3	Kebijakan Dividen (Y)	Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dari perusahaan (Shalini et al., 2024).	$DPR = \frac{TD}{NI}$	Rasio

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi adalah sebagai keseluruhan elemen dalam penelitian meliputi objek dan subjek dengan ciri-ciri dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian di tarik kesimpulan (Amin et al., 2023).

Dalam penelitian ini, populasi yang diambil adalah seluruh laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023 melalui data laporan keuangan tahunan yang sudah dipublikasikan. Berdasarkan data yang tersedia, jumlah populasi yang didapatkan sebanyak 42 perusahaan sub sektor makanan dan minuman.

3.4.2 Sampel

Sampel secara sederhana diartikan sebagai bagian dari populasi yang menjadi sumber data yang sebenarnya dalam suatu penelitian (Amin et al., 2023). Teknik *purposive sampling* digunakan untuk mengambil sampel pada penelitian ini. Teknik *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu.

Kriteria perusahaan yang akan ditentukan sebagai sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk dalam kelompok sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.
2. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang telah mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut tahun 2020-2023.

3. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang mendapatkan laba tahun 2020-2023.
4. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang membagikan dividen tahun 2020-2023.

Tabel 3.3
Seleksi dan Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam kelompok sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023	168
2	Laporan keuangan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tidak dipublikasikan berturut turut tahun 2020- 2022	(28)
3	Laporan keuangan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tidak mengalami kerugian tahun 2020-2022	(40)
4	Laporan keuangan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tidak membagikan dividen tahun 2020-2022	(36)
Jumlah sampel penelitian (16 x 4)		64

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2024)

Tabel 3.4
Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Kode BEI	Nama Perusahaan	Kriteria				Sampel
			1	2	3	4	
1	ADES	Akasha Wira International Tbk				-	-
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk			-		-
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk			-		-
4	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk			-		
5	BUDI	Budi Starch Sweetener Tbk					1
6	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk					2
7	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk					3
8	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk				-	-
9	CMRY	Cisarua Mountain Dairy					4

		Tbk					
10	COCO	Wahan Interfood Nusantara Tbk				-	-
11	CRAB	Toba Surmini Industries Tbk			-	-	-
12	DLTA	Delta Djakarta Tbk					5
13	DMND	Diamod Food Indonesia Tbk				-	-
14	ENZO	Morenzo Abadi Perkasa Tbk				-	-
15	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk			-		-
16	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk					6
17	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk					7
18	IBOS	Indo Boga Sukses Tbk IPO 25 April 2022			-	-	-
19	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk					8
20	IIKP	Inti Agri Resources Tbk			-		-
21	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk			-		-
22	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk					9
23	IPPE	Indo Pureco Pratama Tbk			-	-	-
24	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk					10
25	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk			-	-	-
26	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk					11
27	MYOR	Mayora Indah Tbk					12
28	NASI	Wahana Inti Makmur Tbk			-	-	-
29	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk				-	-
30	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk				-	-
31	PMMP	Panca Mitra Multiperdana Tbk				-	-
32	PSGO	Palma Serasih Tbk				-	-
33	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk				-	-
34	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk				-	-
35	SKBM	Sekar Bumi Tbk					13
36	SKLT	Sekar Laut Tbk					14
37	STTP	Siantar Top Tbk					15
38	TAYS	Jaya Swarasa Agung Tbk			-	-	-
39	TRGU	Carestar Indonesia Tbk IPO 8 April 2022			-	-	-
40	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk					16
41	WMPP	Widodo Makmur Perkasa Tbk			-	-	-
42	WMUU	Widodon Makmur Unggas				-	-

Sumber: Diolah oleh peneliti

Berdasarkan populasi penelitian di atas, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 64 yang di ambil dari laporan perubahan ekuitas dan laporan laba rugi perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023. Dimana Perusahaan yang memiliki laporan keuangan

tersebut dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 3. 5
Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	BUDI	Budi Starch Sweetener Tbk
2	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
3	CEKA	Cahaya Kalbar tbk
4	CMRY	Cisarua Mountain Dairy Tbk
5	DLTA	Delta Djakarta Tbk
6	GOOD	Garuda Food Putra Putri Jaya Tbk
7	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
8	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
10	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk
11	MLBI	Multi Bintang Indoneasia Tbk
12	MYOR	Mayora Indah Tbk
13	SKBM	Sekar Bumi Tbk
14	SKLT	Sekar Laut Tbk
15	STTTP	Siantar Top Tbk
16	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tranding Company Tbk

Sumber: Diolah oleh peneliti (2024)

3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan untuk melakukan penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan mempelajari berbagai laporan dan materi terilis lainnya yang terdapat pada unit kerja yang menjadi objek penelitian untuk mengetahui kejadian apa saja yang bisa terjadi dan kemungkinan penyebabnya.

Dokumentasi memiliki salah satu defenisi dokumentasi merupakan catatan peristiwa pada waktu yang lalu, dan dapat berbentuk tulisan, gambar, maupun karya-karya monumental dari seseorang(Sugiono, 2018). Metode dokumentasi merupakan metode pengumpulan data dengan mengumpulkan data sekunder yang berasal dari dokumen yang sudah ada.

Pengumpulan data ini dilakukan berdasarkan data yang diperoleh pada laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan manufaktur sub sektor

makanan dan minuman selama tahun 2020-2023 yang didapatkan dari *website* www.idx.co.id atau *website* masing- masing perusahaan. Teknik yang digunakan dalam pengumpulan data adalah mengolah artikel, jurnal, literature, dan juga hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini.

3.6 Metode Analisis Data

3.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan teknik analisis yang menggambarkan atau mendeskripsikan data (Ghozali, 2018) minimum, maksimum, rata-rata(*mean*), standar deviasi, *sun*, *range*, kurtosis, dan kemencengan distribusi,(Ghozali, 2018). Metode ini bertujuan untuk memberikan gambaran fenomena terkait variabel penelitian melalui data yang telah dikumpulkan. Statistik deskriptif memberikan deskripsi suatu data yang dapat diukur dengan mean, minimum, maksimum dan standar deviasi masing- masing variabel.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji kualitas data, yakni menentukan apakah data yang diperoleh layak atau tidak untuk digunakan. Tujuan dari asumsi klasik ialah untuk mencegah terjadinya perkiraan yang bias, karena tidak semua data dapat diterapkan dalam regresi. Uji asumsi klasik dilakukan dengan menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi.

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi berdistribusi secara normal atau tidak. Uji t dan uji F mengasumsikan bahwa residual berdistribusi secara normal, sehingga apabila terbukti residual tidak berdistribusi normal maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil, (Ghozali, 2018).

Ghozali (2018) menyebutkan terdapat dua cara untuk menguji normalitas yaitu melalui analisis grafik dan analisis statistik (uji *Skewness* dan uji statistik non-parametrik *Kolmogrov Sminov*). Penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogrov Sminov*, dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Data residual berdistribusi normal.

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal.

Terdapat dua cara untuk mendeteksi data berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan cara analisis grafik dan uji statistik.

1. Analisis Grafik

Salah satu cara menguji normalitas yaitu dengan analisis grafik histogram dan normal *P-P Plot*. Namun analisis grafik memiliki kelemahan yaitu hasilnya tidak dapat dipastikan kebenarannya terutama apabila jumlah sampel dalam penelitian kecil.

Apabila grafik histogram menggambarkan pola distribusi yang tidak menceng ke kanan dan ke kiri, tetapi ditengah seperti bentuk lonceng maka hasil tersebut menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal. Untuk normal *P-P Plot*,

normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data atau titik-titik pada sumbu diagonal dari grafik.

2. Uji Statistik

Salah satu uji statistik yang dapat digunakan yaitu *one sample kolmogrov smirnov*. Dasar dalam melihat uji normalitas dengan uji *kolmogrov smornov* yaitu apabila hasil signifikan di bawah 0,05 menunjukkan bahwa data yang di uji dalam penelitian tersebut tidak normal.

Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Apabila nilai signifikan (sig) $> \alpha$ (0,05) maka terima H_0 dan tolak H_a , sehingga dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal.
2. Apabila nilai signifikan (sig) $< \alpha$ (0,05) maka tolak H_0 dan terima H_a dapat dikatakan bahwa data tidak terdistribusi normal.

3.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2018). Model regresi dapat dikatakan baik apabila tidak terjadi korelasi antar variabel independen didalamnya atau variabel independen bersifat ortogonal. Multikolinearitas dapat dideteksi dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Tidak terjadi multikolinearitas.

H_a : Terjadi multikolienaritas.

Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai VIF < 10 dengan nilai *tolerance* ≥ 0.10 maka terima H_0 dan tolak H_a sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.
2. Jika nilai VIF > 10 dengan nilai *tolerance* $< 0,10$ maka tolak H_0 dan terima H_a , sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi multikolinearitas.

3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi (Ghozali, 2018). Apabila terjadi kesamaan maka disebut dengan homoskedastisitas, sedangkan jika terjadi ketidaksamaan maka disebut dengan heteroskedastisitas.

Model regresi yang baik adalah model yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Terdapat beberapa cara untuk melakukan uji heteroskedastisitas, yaitu dengan melihat Grafik Plot, Uji Park Uji *White*, dan Uji Glesejer, dimana akan dilakukan regresi nilai *absolute residual* terhadap variabel independen, dengan hipotesis sebagai berikut, (Ghozali, 2018):

H_0 : Tidak terjadi heteroskedastisitas.

H_a : Terjadi heteroskedastisitas.

Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Apabila nilai signifikansi (sig) $> \alpha$ (0,05), artinya terima H_0 dan tolak H_a , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.
2. Apabila nilai signifikansi (sig) $< \alpha$ (0,05), artinya tolak H_0 dan terima H_a , maka dapat disimpulkan bahwa terjadi heteroskedastisitas.

3.6.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara residual pada periode tertentu dengan residual pada periode sebelumnya dalam model regresi linear. Apabila ditemukan adanya korelasi maka hal tersebut yang dinamakan *problem* autokorelasi (Ghozali, 2018).

Masalah ini timbul karena residual dari satu observasi lainnya tidak saling bebas (data observasi saling berkaitan). Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terdapat autokorelasi di dalamnya. Dalam penelitian ini uji autokorelasi akan dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (DW-test), dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Tidak terdapat autokorelasi ($r = 0$)

H_a : Terdapat autokorelasi ($r \neq 0$)

Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Jika d terletak di antara d_u dan $(4 - d_u)$, terima H_0 dan tolak H_a , artinya tidak terdapat autokorelasi.
2. Jika $d < d_l$ atau lebih besar dari $(d - 4)$, tolak H_0 dan terima H_a , artinya terdapat autokorelasi.
3. Berikut adalah tabel pengambilan keputusan uji autokorelasi, (Ghozali, 2018):

Tabel 3. 6
Kriteria Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Keputusan	Hipotesis	Kriteria
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$Dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negative	<i>No decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
okorelasi positif ataunegative	Tidak ditolak	$Du < d < 4 - du$

Sumber: (Ghozali, 2018)

3.6.3 Analisis Regresi Linear

Analisis linear merupakan teknik analisis yang digunakan ketika terdapat lebih dari satu variabel independen yang dihipotesiskan berpengaruh terhadap satu variabel dependen.(Ghozali, 2018), mengatakan bahwa selain mengukur kekuatan hubungan dua atau lebih variabel, analisis regresi juga menunjukkan arah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis pada regresi ini bertujuan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Diantara dari dua variabel masing-masing yaitu variabel independen berhubungan positif atau negatif untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami peningkatan atau penurunan. Model regresi yang dibangun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$KD = \alpha + \beta_1 FCF + \beta_2 KU + e$$

Keterangan:

KD : Kebijakan Dividen

α : Konstanta

FCF : *Free Cash Flow*

KU : Kebijakan Utang

$\beta_1 \beta_2$: Koefesien Regresi

e : Error

3.6.4 Pengujian Hipotesis

3.6.4.1 Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa signifikan pengaruh masing-masing variabel independen (secara parsial) dalam menjelaskan varian variabel dependen (Ghozali, 2018). Uji t dilakukan dengan dasar perbandingan t hitung masing-masing regresi dengan t tabel atau nilai kritis sesuai dengan tingkat signifikan yang digunakan. Hasil hipotesis uji t dinilai dengan ketentuan tingkat α sebesar 0,05 dengan derajat $df = n - 1$ yang merupakan uji sisi (Ghozali, 2018).

Uji t positif memiliki kriteria sebagai berikut:

1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan signifikan $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Hal ini berarti terdapat pengaruh positif antara satu variabel independen terhadap variabel dependen

2. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan signifikan $> 0,05$ maka H_0 tidak dapat ditolak dan H_a tidak dapat diterima. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji negatif memiliki kriteria sebagai berikut:

1. Jika $-t_{\text{tabel}} < -t_{\text{hitung}}$ dan signifikan $< 0,05$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak.

Hal ini membuktikan bahwa variabel independen berpengaruh negatif terhadap variabel dependen.

2. Jika $-t_{\text{tabel}} > -t_{\text{hitung}}$ dan signifikan $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen.

3.6.4.2 Uji Statistik F

Uji statistik F bertujuan untuk menguji apakah variabel independen mampu menafsirkan variabel dependen secara baik atau menguji apakah model yang digunakan telah sesuai atau tidak sesuai. Apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Uji F dalam penelitian ini menggunakan signifikan $0,05$ dengan derajat kebebasan (df) = k dan derajat kebebasan penyebut (df) = $n - k - 1$, dimana k adalah jumlah variabel bebas (Ghozali, 2018).

Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

3. Jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$, atau $p\text{-value} < \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya model yang digunakan sesuai.
4. Jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$, $p\text{-value} > \alpha = 0,05$ maka H_0 tidak dapat ditolak dan H_a tidak diterima, artinya model yang digunakan tidak sesuai.

3.6.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi atau R^2 mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Bila nilainya semakin kecil menandakan kemampuan variabel dependen sangat terbatas, sedangkan nilai yang mendekati satu, variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variabel dependen.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Arus Kas Bebas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan dividen pada Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan akan menggunakan arus kas bebas membayar dividen daripada menginvestasikan dalam proyek perusahaan.
2. Kebijakan Utang berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan dividen pada Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan akan membayar dividen yang tidak terlalu tinggi jika tingkat penggunaan utang yang relatif besar.
3. Arus Kas Bebas dan Kebijakan Utang secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023. Hal ini dapat dijelaskan secara teori keagenan. Teori keagenan menjelaskan hubungan antara dua belah pihak yang berkepentingan yang terlibat dalam satu kontak.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil pengujian dan kesimpulan yang telah dibuat, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Dilihat dari uji koefisien determinasinya yang hanya sebesar 18%, maka penulis menyarankan kepada peneliti selanjutnya untuk menambah variabel selain arus kas bebas dan kebijakan utang agar dapat dijadikan pembanding dalam perhitungan nilai dari kebijakan dividen.
2. Peneliti selanjutnya dapat menambah sektor lainnya sehingga didapatkan keadaan keseluruhan emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Dari variabel-variabel yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen terutama arus kas bebas dan kebijakan utang, semoga dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pihak manajemen perusahaan untuk dapat meningkatkan kualitas dari laporan keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, A., Pengaruh, R., Cash, F., Profitabilitas, P., Cash, F., Dan, F., Abdul, A., Pengaruh, R., & Cash, F. (2022). Perusahaan Keuangan Sub Sektor Perbankan Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2020 Skripsi Oleh : Andri Abdul Rahman Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Medan Area Medan Perbankan Bursa Efek Indonesia Skripsi Oleh : Andri Abdul Rahman.
- Ajizah, E., & Oke Perdinusa, B. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *The Asia Pacific Journal of Management Studies*, 9(3).
- Amanah, marridhani dan. (2020). Pengaruh *Return Of ...*, Cindi RezaA Amalia, FEB UMP, 2022. 18–29.
- Amin, N. F., Garancang, S., Abunawas, K., Makassar, M., Negeri, I., & Makassar, (2023). Pendahuluan Penelitian merupakan proses kreatif untuk mengungkapkan suatu gejala melalui cara tersendiri sehingga diperoleh suatu informasi . Pada dasarnya , informasi tersebut merupakan jawaban atas masalah-masalah yang dipertanyakan sebelumnya . Oleh ka. Jurnal Pilar: Jurnal Kajian Islam Kontemporer, 14(1), 15–31.
- Anggrahini, K. D., & Putri, N. A. C. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen Perbankan dengan Pemoderasi Tanggungjawab Sosial Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(01), 49–58.
- Aryani, Z. I., & Fitria, A. (2020). Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan *Dividen*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1–22.
- Augustpaosa Nariman, C. A. S. (2021). Pengaruh *Free Cash Flow* , *Collateralizable Assets* , Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan *Dividen*. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 183.
- Ayu. (2021). Pengaruh Kebijakan *Dividen*, Profitabilitas (ROE),Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. 20–57.
- Caron, J., & Markusen, J. R. (2016). Pengaruh *Free Cash Flow*, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019.
- Darmawan, D. (2018). Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen, Teori dan Praktiknya di Indonesia. In *Manajemen Keuangan : Memahami Kebijakan Deviden, Teori, dan Praktiknya di Indonesia*.
- Firdaus, S. N., Mujino, & Rinofah, R. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Arus Kas Bebas, Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 6(1), 77–85.
- Gebry. (2022). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Yang Terdaftar Di Bursa

- Efek Indonesia Periode 2014-2020 Skripsi Oleh : Anindita Dhiafah Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Medan Area Medan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 20.
- Ghozali, I. (2018). *Ghozali Imam 2018 Aplikasi Analisis Mult.pdf* (p. 129).
- Hand Prastya, A., & Jalil, F. Y. (2020). Pengaruh *Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. *Current: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*.
- Hery. (2017). Pengaruh *Free Cash Flow, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(3), 1–22.
- Ii, B. A. B., & Teori, A. L. (2019). 11 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas..., OsaDeani, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UMP , 2022. 11–32.
- Listiadi, A. (2014). Subaraman Desmon Asa Nainggolan dan Agung Listiadi; Pengaruh Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Manajemen |*, 868.
- Malik, A. (2021). *Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Abdul*. 8(2), 270–282.
- Manurung, L. N. (2017). Pengaruh Kebijakan Utang, Stuktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan).
- Mardianto, D., Purwandari, D., & Nadeak, T. (2022). Pengaruh Arus Kas Bebas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2014-2018). *JMMA: Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi*, 1(4), 137–153.
- Natalia, E., & Santoso, H. F. (2017). Pengaruh Arus Kas Bebas , Pertumbuhan Perusahaan ,. *Jurnal Akuntansi*, 17(1), 33–46.
- Nugraha, D. (2018). Pengaruh Arus Kas Bebas (Free Cash Flow), Pertumbuhan Aset (Asset Growth), Pofitabilitas (*Profitability*), Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) Terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Policy*) (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di Indonesia Tahun 2014-2016). *Gender and Development*, 120(1), 0–22.
- Prameswari, D. A. (2021). Bersih Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019 Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi Tahun 2021. Skripsi.
- Putra, I. S., Editor, P., Wahyuningsih, S. D., Editor, S., Aneswari, Y. R., Editor, D., Sunrowiyati, S., Murnisari, R., Seputro, H. Y., Sura, R., Pratama, E., Klaudia, S., & Akuntansi, P. S. (2017). Susunan Redaksi Daftar Isi. 2(2).
- Putra, Z. Y. (2017). Pengaruh Arus Kas Bebas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(3).
- Risqiana, W. (2018). *Jurnal Manejerial Bisnis Vol . 2 No . 1 Agustus – November 2018 ISSN 2597-503X Pengaruh Cash Potition, Debt To Equity Ratio Dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio Weni Risqiana Halaman*

68 89-97. 2(1).

- Rito, R., & Azzahra, F. (2018). Peran Audit Internal Dalam *Good Corporate Governance* Bank Syariah Di Indonesia. *Agregat*, 2(1), 79–99.
- Rizky. (2014). Rizky Budi Mardasari; Pengaruh *Insider Ownership*.
- Sabaruddin, R. (2016). Pengaruh Arus Kas OperasiI, Arus Kas Bebas, *Rasio Leverage*, Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *May*, 31–48..
- Saragih, L. (2021). Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2020 Skripsi Oleh : Susiyanti Simanjuntak Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Medan Area Medan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2020 Skripsi Oleh : Fakultas Ekonomi D.
- Seto, T. A., Abas, Anwar, R., & Susanto, H. (2021). Pengaruh *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set* dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Journal Unpam*, 1(2), 989–1000.
- Shalini, W., Hermiyetti, H., Hulu, T. H. S., Sagala, E., & Ratnawita, R. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Telekomunikasi Saat Pandemi Covid-19. *Owner*, 8(1), 107–118.
- Sugiono. (2018). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D.
- Tjandra, S. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan *Corporate Social Responsibility Terhadap Kebijakan Dividen*. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 4(2), 208–227.
- Tobing, A. A. L. (2023). Sub Sektor Makanan Dan Minuman Skripsi Oleh : Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Medan Area Medan Skripsi Oleh : Alda Alhafiz L . Tobing.
- Valencia, L. F., & Giraldo, D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow* Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2019. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 2(2017), 296–316. Windyasari, H. R., & Widyawati, D. (2017).
- Windyasari, H. R., & Widyawati, D. (2017). Pengaruh *Return On Asset*, *Debt To Equity Ratio*, Dan *Collateral Asset* Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(11), 1–17.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI

No	Kode BEI	Nama Perusahaan	Kriteria				Sampel
			1	2	3	4	
1	ADES	Akasha Wira International Tbk				-	-
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk				-	-
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk				-	-
4	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk				-	-
5	BUDI	Budi Starch Sweetener Tbk					1
6	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk					2
7	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk					3
8	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk				-	-
9	CMRY	Cisarua Mountain Dairy Tbk					4
10	COCO	Wahan Interfood Nusantara Tbk				-	-
11	CRAB	Toba Surmini Industries Tbk		-	-	-	-
12	DLTA	Delta Djakarta Tbk					5
13	DMND	Diamod Food Indonesia Tbk				-	-
14	ENZO	Morenzo Abadi Perkasa Tbk				-	-
15	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk				-	-
16	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk					6
17	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk					7
18	IBOS	Indo Boga Sukses Tbk IPO 25 April		-	-	-	-

		2022				
19	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk				8
20	IIKP	Inti Agri Resources Tbk			-	-
21	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk			-	-
22	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk				9
23	IPPE	Indo Pureco Pratama Tbk		-	-	-
24	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk				10
25	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk			-	--
26	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk				11
27	MYOR	Mayora Indah Tbk				12
28	NASI	Wahana Inti Makmur Tbk		-	-	-
29	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk			-	-
30	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk			-	-
31	PMMP	Panca Mitra Multiperdana Tbk			-	-
32	PSGO	Palma Serasih Tbk			-	-
33	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk			-	-
34	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk			-	-
35	SKBM	Sekar Bumi Tbk				13
36	SKLT	Sekar Laut Tbk				14
37	STTP	Siantar Top Tbk				15
38	TAYS	Jaya Swarasa Agung Tbk		-	-	-
39	TRGU	Carestar Indonesia Tbk IPO 8 April		-	-	-

		2022				
40	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk				16
41	WMPP	Widodo Makmur Perkasa Tbk		-	-	-
42	WMUU	Widodon Makmur Unggas			-	-

Tabulasi Data Penelitian Perusahaan

No	Perusahaan	Tahun	X1	X2	Y
1	BUDI	2020	12,74	6,41	40,23
		2021	13,71	7,45	49,42
		2022	7,85	3,11	38,67
		2023	9,17	5,16	41,42
2	CAMP	2020	13,05	6,31	49,35
		2021	17,28	5,41	44,17
		2022	5,85	2,66	26,98
		2023	6,69	2,13	28,13
3	CEKA	2020	4,01	2,42	32,72
		2021	4,13	2,23	31,81
		2022	4,11	1,08	27,04
		2023	4,23	1,04	25,43
4	CMRY	2020	5,88	4,93	32,59
		2021	4,81	1,93	25,06
		2022	4,19	1,83	24,71
		2023	6,3	4,53	37,48
5	DLTA	2020	2,36	2,01	25,36
		2021	3,14	2,95	20,64
		2022	1,81	1,06	20,44
		2023	1,18	0,85	19,86
6	GOOD	2020	4,19	1,27	24,33
		2021	4,34	1,26	34,33
		2022	5,45	1,41	29,24
		2023	5,37	1,33	29,25

7	HOKI	2020	4,78	3,73	20,15
		2021	5,17	4,64	38,17
		2022	4,56	2,13	20,06
		2023	5,62	4,78	40,23
8	ICBP	2020	5,82	1,05	25,78
		2021	3,68	1,05	24,12
		2022	4,19	1,02	26,14
		2023	4,28	1,12	28,34
9	INDF	2020	1,38	1,04	21,78
		2021	1,46	1,06	21,73
		2022	1,35	9,27	26,55
		2023	1,81	2,13	28,83
10	KEJU	2020	2,16	1,31	29,91
		2021	5,61	3,11	36,65
		2022	3,63	1,07	24,96
		2023	3,51	1,02	22,97
11	MLBI	2020	4,69	1,83	25,04
		2021	4,67	1,65	25,01
		2022	4,24	1,46	21,82
		2023	4,27	1,48	22,02
12	MYOR	2020	3,81	1,54	19,96
		2021	3,82	1,53	19,61
		2022	3,14	1,35	24,62
		2023	4,14	2,01	25,38
13	SKBM	2020	3,57	1,38	23,83
		2021	1,41	1,85	16,98
		2022	1,78	1,01	16,98
		2023	1,79	1,01	17,47
14	SKLT	2020	4,21	4,01	41,93
		2021	1,21	1,04	21,03
		2022	3,32	3,49	39,85
		2023	4,96	3,57	42,17
15	STTP	2020	6,94	2,91	35,91
		2021	5,62	1,87	36,19
		2022	5,95	1,68	36,01
		2023	5,85	1,42	35,48

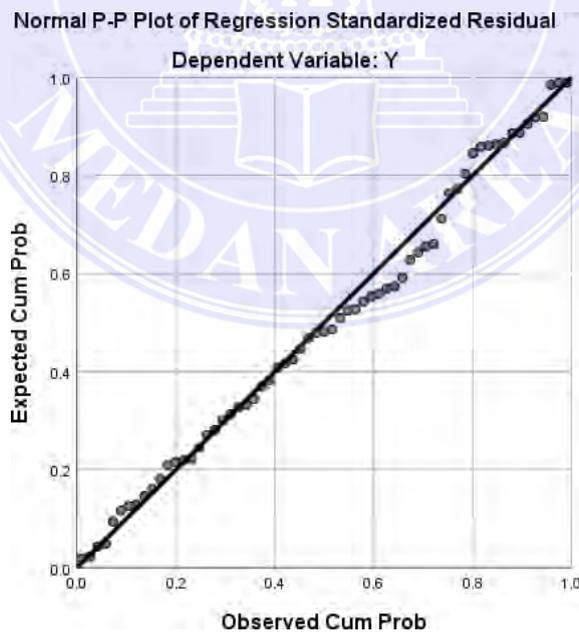
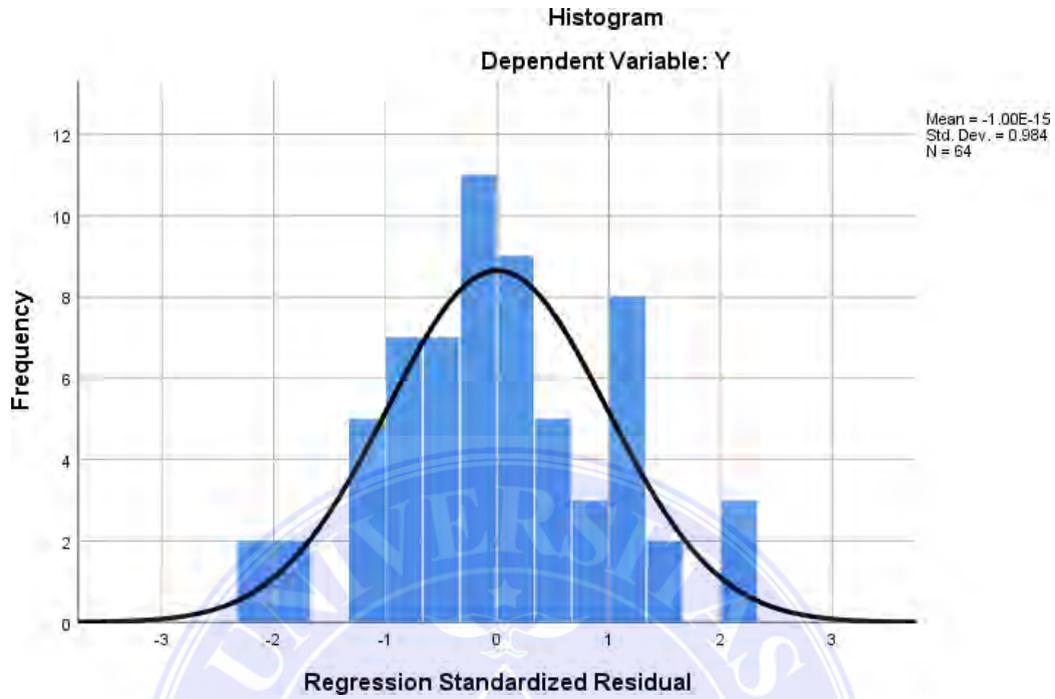
16	ULTJ	2020	1,12	3,31	11,12
		2021	1,14	4,41	16,92
		2022	2,59	2,66	12,69
		2023	2,95	3,11	19,21

Lampiran 2 Output Hasil Uji statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Arus kas bebas	64	1,12	17,28	4,6569	3,05284
Kebijakan utang	64	0,85	9,27	2,5533	1,77933
Kebijakan dividen	64	11,12	49,42	28,1623	8,72787
Valid N (listwise)	64				

Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	64
Normal Parameters ^{a, b}	Mean
	,0000000
Most Extreme Differences	Std. Deviation
	5,63828589
	Absolute
	,145
	Positive
	,145
	Negative
	-,131
Test Statistic	,145
Asymp. Sig. (2-tailed)	,200 ^c



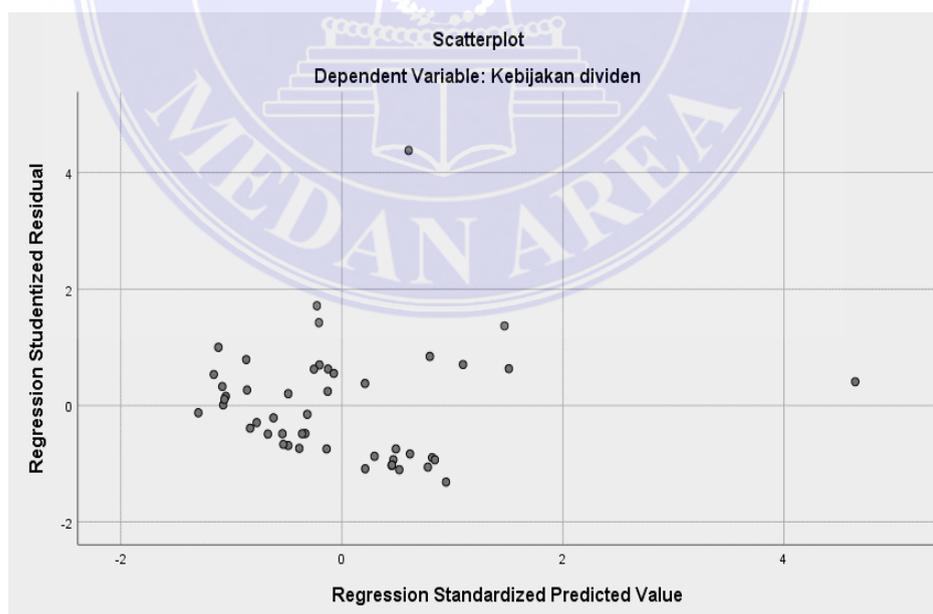
Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 Arus kas bebas	0,718	1,392
Kebijakan Utang	0,718	1,392

Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,744	1,014		2,707	0,024
Arus kas bebas	-0,033	0,348	-,0,075	0,96	0,926
Kebijakan utang	0,051	0,646	0,046	0,79	0,939

a. Dependent Variable: Abs_Res



Uji Autokorelasi**Model Summary²**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,907 ^a	0,824	0,784	4,03333	1,159

Lampiran 3 Output Hasil Penelitian Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	18,907	2,203		8,854	0,894
	Arus Kas Bebas	1,958	0,755	0,866	2,593	0,37
	Kebijakan utang	0,192	1,405	0,046	2,137	0,000

a. Dependent Variable: Kebijakan dividen

Uji Parsial (Uji t)

Model		Standardized Coefficients	T	Sig.
		Beta		
1	(Constant)		8,854	0,894
	Arus kas bebas	0,866	2,593	0,37
	Kebijakan utang	0,046	2,137	0,000

Uji Simultan (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Squares	F	Sig.
1	Regression	683,320	2	341,660	21,002	,000 ^b
	Residual	146,410	61	16,268		
	Total	829,730	63			

Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error Estimate
1	0,907 ^a	0,824	0,784	4,03333



Lampiran 4 Surat Izin Riset



Nomor : 1391 /FEB/01.1/VI/2024 4 Juni 2024
 Lamp. : -
 Perihal : Izin Research / Survey

Kepada Yth,
 Bursa Efek Indonesia

Dengan hormat,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area di Medan, mengharapkan bantuan saudara/saudari, Bapak/Ibu kepada mahasiswa kami :

Nama : YESSI ELISABET
 NPM : 208330028
 Program Studi : Akuntansi
 No. Handphone : 085261030249
 Email : yessielisabet2@gmail.com
 Judul : Pengaruh Arus Kas Bebas Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022

Untuk diberi surat izin mengambil data pada kantor yang sedang Bapak / Ibu Pimpin selama satu bulan. Hal ini dibutuhkan sehubungan dengan tugasnya menyusun Skripsi sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada Perguruan Tinggi dengan memenuhi ketentuan dan peraturan administrasi di Instansi / Perusahaan Bapak/Ibu.

Dapat kami beritahukan bahwa Research ini dipergunakan hanya untuk kepentingan ilmiah semata-mata. Kami mohon kiranya diberikan kemudahan dalam pengambilan data yang diperlukan, serta memberikan surat keterangan yang menyatakan telah selesai melakukan penelitian.

Demikian kami sampaikan atas bantuan dan kerjasama yang baik kami ucapkan terima kasih.

An. Kaprodi
 Kepala Bidang Minat Bakat dan Inovasi
 Program Studi Akuntansi

Indah Cahya Sagala, S.Pd, M.Si



Lampiran 5 Surat Balasan BEI



FORMULIR KETERANGAN

Nomor : Form-Riset-00298/BEL.PSR/06-2024
Tanggal : 14 Juni 2024

Kepada Yth. : Indah Cahya Sagala, S.Pd, M.Si
Kepala Bidang Minat dan Bakat
Dan Inovasi Program Studi Akuntansi
Universitas Medan Area

Alamat : Jalan Kolam No. 1
Medan

Dengan ini kami menerangkan bahwa mahasiswa di bawah ini:

Nama : Yessi Elisabet
NIM : 208330028
Jurusan : Akuntansi

Telah menggunakan data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk penyusunan skripsi dengan judul " Pengaruh Arus Kas Bebas Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2020-2022 "

Selanjutnya mohon untuk mengirimkan 1 (satu) copy skripsi tersebut sebagai bukti bagi kami dan untuk melengkapi Referensi Penelitian di Pasar Modal Indonesia.

Hormat kami,



M. Pintor Nasution
Kepala Kantor BEI Sumatera Utara

Indonesia Stock Exchange Building, Tower 16th Floor, Jl. Jend. Sudirman Kav.52-53, Jakarta 12190 - Indonesia
Phone: +6221 5150515, Fax: +6221 5150330, Toll Free: 0800 1009000, Email: callcenter@idx.co.id