**BAB IV**

**PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

1. **Gambaran Umum**

Berikut ini adalah daftar nama dan penjelasan singkat mengenai obyek sektor *consumer non cyclical* yang telah memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian:

1. **Sumber Alfaria Trijaya Tbk.**

PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT) didirikan pada tahun 1989 sebagai toko supermarket. Perusahaan beralih ke industri minimarket dalam waktu 10 tahun setelah membeli 141 lokasi Alfaminimart pada tahun 2002 dan melakukan rebranding menjadi "Alfamart", perusahaan beralih ke industri minimarket dalam waktu 10 tahun. PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT) mempunyai anak perusahaan yaitu PT Midi Utama Indonesia Tbk (Alfamart Retail Asia), PT Sumber Indah Lestari (DAN+DAN), PT Sumber Trijaya Lestari (Alfacart e-commerce), PT Sumber Wahana Sejahtera (logistik), dan PT Global Loyalti Indonesia.

1. **BISI International Tbk.**

PT BISI International Tbk (BISI) didirikan pada bulan Juni 1983 di Surabaya, Jawa Timur, sebagai bagian dari Grup Charoen Pokphand PT BISI International Tbk (BISI) bergerak di bidang pertanian. Perusahaan ini melakukan penawaran umum perdana (IPO) pada bulan Mei 2007. PT BISI International Tbk (BISI) memproduksi tanaman pangan benih hibrida primer, termasuk jagung hibrida dan benih padi; serta benih hortikultura antara lain benih sayuran dan buah-buahan seperti cabai, mentimun, terong, tomat, labu kuning, kubis, sawi, kacang panjang, bayam, melon, semangka dan lain-lain. Hasil produksinya dipasarkan di dalam negeri dan internasional.

1. **Budi Starch & Sweetener Tbk.**

PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) didirikan pada Januari 1979 dan merupakan perusahaan yang tergabung dalam Grup Sungai Budi. Perusahaan ini mulai menjalankan bisnisnya pada bulan Januari 1981 dan mengadakan penawaran umum perdana (IPO) pada bulan Mei 1995. Saat ini, SBG merupakan salah satu perusahaan terbesar di industri pertanian Indonesia. Perusahaan ini memproduksi barang makanan, plastik, bahan kimia, dan turunannya yang terbuat dari ubi jalar, singkong, minyak sawit, dan produk pertanian lainnya. Produk utamanya adalah asam sulfat, terpal plastik, pemanis, dan tepung tapioka. Sedangkan produk sekundernya adalah pupuk organik.

1. **Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.**

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) Didirikan pada tahun 1988 dengan nama Cahaya Kalbar, perusahaan ini melakukan penawaran umum (IPO) pada tahun 1996 dan mengganti nama perusahaan menjadi PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) pada tahun 2013. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) merupakan bagian dari Wilmar International Limited. Produknya dipasarkan di pasar domestik dan internasional. Produknya dipasarkan di pasar domestik dan internasional.

1. **Charoen Pokphand Indonesia Tbk**

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) didirikan pada tahun 1972 dengan nama PT Charoen Pokphand Indonesia Animal Feedmill Co. Limited, perusahaan ini melakukan penawaran umum (IPO) pada bulan Maret 1991. Operasional usaha PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) meliputi pakan unggas, rumah potong hewan dan pengepakan daging, pengolahan dan pengawetan daging, pembuatan tepung, bumbu masak, produk farmasi untuk hewan, pengemasan plastik, penyediaan pergudangan, penyimpanan dan gudang berpendingin, serta perdagangan hewan hidup.

1. **Indofood CBP Sukses Makmur Tbk**

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan pada tanggal 2 september 2009, perusahaan ini merupakan produsen produk konsumen yang bergerak dalam beragam kategori bisnis, seperti mie, susu, makanan ringan, penyedap makanan, makanan khusus, dan minuman. Perusahaan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) memproduksi kemasan fleksibel dan bergelombang untuk produknya. Perusahaan mengelola lebih dari 60 pabrik yang berlokasi di seluruh Indonesia. Beberapa produk yang populer adalah Indomie, Indomilk, Bumbu Racik, dan Ichi Ocha. Produknya, khususnya Indomie, juga diekspor ke banyak negara sehingga menjadikannya salah satu mie instan terpopuler di dunia internasional.

1. **Indofood Sukses Makmur Tbk.**

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan pada tahun 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma, perusahaan patungan dengan Fritolay Netherland Holding B.V., afiliasi dari PepsiCo Inc. Berubah nama menjadi PT Indofood Sukses Makmur pada tahun 1994, perusahaan ini melakukan penawaran umum (IPO) pada tahun 1997, perusahaan memperluas integrasi bisnisnya ke perkebunan, agrobisnis dan distribusi. Saat ini, Perusahaan bergerak dalam berbagai bidang usaha, antara lain makanan olahan, penyedap rasa, minuman, pengemasan, minyak goreng, penggilingan gandum, dan pembuatan tekstil karung tepung.

1. **Japfa Comfeed Indonesia Tbk.**

PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) didirikan pada bulan Januari 1971, perusahaan ini melakukan penawaran umum (IPO) pada tanggal 23 Oktober 1989. PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) merupakan perusahaan agro-pangan yang memproduksi pakan ternak, peternakan unggas, produksi komersial ayam pedaging, ikan, udang, daging sapi, dan produk makanan olahan. Beberapa produknya yang terkenal di Indonesia antara lain Comfeed dan Benefeed, Best Chicken dan Tora-Tora, Tokusen Wagyu Beef, dan Vaqsimune.

1. **PP London Sumatra Indonesia Tbk.**

PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) atau dikenal dengan Lonsum, bergerak dalam industri perkebunan kelapa sawit dan karet. Didirikan pada tahun 1906 di Medan, Sumatera Utara, oleh Harrisons & Crosfield Plc. Perusahaan ini melakukan penawaran umum (IPO) pada Juli 1996. Pada awalnya tanaman yang diproduksi adalah karet, teh, dan kakao. Perusahaan ini mulai memiliki perkebunan kelapa sawit pada tahun 1980an. Sejak saat itu, kelapa sawit menjadi tanaman utama perusahaan. Kemudian pada tahun 2007 PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) diakuisisi oleh PT Salim Ivomas Pratama Tbk pada tahun 2007 dan menjadi bagian dari Indofood Group. Saat ini, Lonsum mengoperasikan 12 pabrik kelapa sawit di Sumatera dan Kalimantan; memiliki kantor di Sumatera, Jawa, Kalimantan, dan Sulawesi.

1. **Mayora Indah Tbk.**

PT Mayora Indah Tbk (MYOR) adalah perusahaan barang konsumen yang bergerak cepat, didirikan pada tahun 1977 dengan pabrik pertama di Tangerang, Banten. Perusahaan ini melakukan penawaran umum (IPO) pada bulan Juli 1990. Perusahaan mampu memperluas pengaruhnya ke seluruh Asia Tenggara dengan terlebih dahulu berfokus pada penjualan ke wilayah Jakarta dan sekitarnya, sehingga pangsa pasarnya meluas ke seluruh Asia dan kemudian ke seluruh dunia. Beberapa merek terkenalnya adalah Energen, Choki Choki, Torabika, Astor, Kopiko, dan Roma.

1. **Millennium Pharmacon International Tbk.**

PT Millennium Pharmacon International Tbk (SDPC) memulai operasi komersialnya pada tahun 1952 sebagai NVPD Soedarpo Corporations. Perusahaan ini melakukan penawaran umum (IPO) pada tahun 1990, kemudian berganti nama pada tahun 2000 menjadi PT Millennium Pharmacon International Tbk (SDPC). Perusahaan ini bergerak dalam bidang perdagangan dan distribusi produk farmasi, suplemen makanan, dan diagnostik/alat kesehatan dengan cakupan seluruh Indonesia, beroperasi dengan 33 kantor cabang dan 1 gudang pusat.

1. **Tunas Baru Lampung Tbk.**

PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) didirikan pada tahun 1973 sebagai anggota Sungai Budi Group. Produksi komersialnya dimulai pada awal tahun 1975, perusahaan ini melakukan penawaran umum (IPO) pada bulan Februari 2000. PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) merupakan produsen dan distributor produk pertanian, antara lain produk minyak goreng sawit, gula, dan sabun yang menggunakan asam lemak dari minyak sawit mentah.

1. **Garudafood Putra Putri Jaya Tbk**

PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) Perseroan dicetuskan pada tahun 1979 oleh PT Tudung Putra Jaya di Pati, Jawa Tengah, yang memproduksi olahan kacang dengan merk Garuda. Namun, perseroan ini didirikan secara resmi pada tahun 1990 dan mulai beroperasi secara komersil pada tahun 1994, perusahaan ini melakukan penawaran umum (IPO) pada bulan Oktober 2018. PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) memproduksi makanan dan minuman, termasuk makanan ringan, cokelat, biskuit, dan produk olahan susu. Produk-produk perseroan sudah dikenal baik di Indonesia dan diekspor ke lebih dari 20 negara. Beberapa merknya di antaranya adalah Garuda, Gery, Chocolatos, Leo, Clevo, dan Prochiz.

1. **H.M. Sampoerna Tbk.**

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) atau Sampoerna didirikan pada tahun 1913 oleh Keluarga Sampoerna di Surabaya. Merek pertamanya adalah Dji Sam Soe. Perusahaan ini melakukan penawaran umum (IPO) pada bulan Agustus 1990. Pada Mei 2015, perusahaan ini menjadi anak perusahaan PT Phillip Morris Indonesia, bagian dari Phillip Morris International Inc. Perusahaan ini memproduksi rokok merek lain, seperti A Mild, Sampoerna Hijau, dan U Mild. Perusahaan juga mendistribusikan produk PT Phillip Morris Indonesia bernama Marlboro di Indonesia. Terdapat enam pabrik yang berlokasi di Pasuruan, Karawang, Surabaya, Malang, dan Probolinggo.

1. **Unilever Indonesia Tbk.**

PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) adalah perusahaan Fast Moving Consumer Goods yang didirikan pada tanggal 5 Desember 1933. Perusahaan ini melakukan penawaran umum (IPO) pada pada tahun 1981 dan tercatat di bursa pada tahun 1982. Saat ini, memiliki 44 merek, 9 pabrik, dan 1000 saham. menjaga unit dipasarkan melalui 800 jaringan distributor. Beberapa merek yang sudah dikenal masyarakat antara lain Vaseline, Pepsodent, Lifebuoy, Rinso, dan Royco.

1. **Hasil Penelitian**
2. **Deskripsi Penelitian**

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang peneliti peroleh secara tidak langsung dari perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini deperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang tergolong dalam sektor *consumer non cyclical* selama tahun 2019 - tahun 2023 yang diperoleh melalui website resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan tercatat pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – tahun 2023 dengan total 125 perusahaan tercatat. Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian sebanyak 15 Perusahaan selama periode tahun 2019- tahun 2023. Pada penelitian ini berfokus terhadap pengaruh variabel bebas yaitu profitabilitas (X1), likuiditas (X2), *leverage* (X3), *free cash flow* (X4), terhadap variabel terikat yaitu kebijakan dividen (Y), serta satu variabel moderasi yaitu kepemilikan institusional (KI). Data variabel penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba dari kegiatan operasionalnya. Dalam penelitian ini menggunakan proksi *Return on Asset* (ROA) untuk mendapatkan data profitabilitas. Berikut adalah data *Return on Asset* (ROA) dari sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

**Tabel 7**

**Data Profitabilitas Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical Tahun 2019-2023**

**(dalam persentase %)**

| **No** | **Kode Saham** | **Tahun** |
| --- | --- | --- |
| **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** |
| 1 | AMRT | 0.05 | 0.04 | 0.07 | 0.09 | 0.10 |
| 2 | BISI | 0.10 | 0.09 | 0.12 | 0.15 | 0.15 |
| 3 | BUDI | 0.02 | 0.02 | 0.03 | 0.03 | 0.03 |
| 4 | CEKA | 0.15 | 0.12 | 0.11 | 0.13 | 0.08 |
| 5 | CPIN | 0.13 | 0.12 | 0.10 | 0.07 | 0.06 |
| 6 | ICBP | 0.14 | 0.07 | 0.07 | 0.05 | 0.07 |
| 7 | INDF | 0.06 | 0.05 | 0.06 | 0.05 | 0.06 |
| 8 | JPFA | 0.07 | 0.05 | 0.07 | 0.05 | 0.03 |
| 9 | LSIP | 0.02 | 0.06 | 0.08 | 0.08 | 0.06 |
| 10 | MYOR | 0.11 | 0.11 | 0.06 | 0.09 | 0.14 |
| 11 | SDPC | 0.01 | 0.00 | 0.01 | 0.02 | 0.02 |
| 12 | TBLA | 0.04 | 0.04 | 0.04 | 0.03 | 0.02 |
| 13 | GOOD | 0.09 | 0.04 | 0.07 | 0.07 | 0.08 |
| 14 | HMSP | 0.27 | 0.17 | 0.13 | 0.12 | 0.15 |
| 15 | UNVR | 0.36 | 0.35 | 0.30 | 0.29 | 0.29 |
| **Nilai Terendah** | **0.002** |
| **Nilai Tertinggi** | **0.358** |
| **Nilai Rata-Rata** | **0.093** |

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical 2019-2023

Berdasarkan tabel data profitabilitas menggunakan proksi *Return on Asset* (ROA) pada sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019 – tahun 2023 diatas, maka dapat dibuat grafik sebagai berikut:

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah Tahun 2024

**Grafik 2**

**Profitabilitas Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical**

**Tahun 2019-2023**

Berdasarkan tabel dan grafik diatas dapat diketahui bahwa nilai profitabilitas menggunakan proksi *Return on Asset* (ROA) pada 15 sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019 – tahun 2023 menunjukan bahwa nilai *Return on Asset* (ROA) tertinggi dihasilkan oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2019 yaitu sebesar 0,36 dan nilai terendah dihasilkan oleh PT Millennium Pharmacon International Tbk pada tahun 2020 yaitu sebesar 0,002. Nilai rata-rata *Return on Asset* (ROA) pada 15 sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019 – tahun 2023 sebesar 0,093.

1. **Likuiditas**

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kesanggupan suatu perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya. Terdapat beberapa cara untuk mengukur likuiditas, dalam penelitian ini digunakan *Current Ratio* (CR)untuk mendapatkan hasil dari likuiditas. Berikut adalah data *Current Ratio* (CR) dari sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023:

**Tabel 8**

**Data Likuiditas Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical Tahun 2019-2023**

**(dalam persentase %)**

| **No** | **Kode Saham** | **Tahun** |
| --- | --- | --- |
| **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** |
| 1 | AMRT | 1.12 | 0.88 | 0.87 | 0.90 | 1.00 |
| 2 | BISI | 4.14 | 5.83 | 7.13 | 8.80 | 7.34 |
| 3 | BUDI | 1.01 | 1.14 | 1.17 | 1.33 | 1.36 |
| 4 | CEKA | 4.80 | 4.66 | 4.80 | 9.95 | 7.29 |
| 5 | CPIN | 2.54 | 2.57 | 2.01 | 1.78 | 1.65 |
| 6 | ICBP | 2.54 | 2.26 | 1.80 | 3.10 | 3.51 |
| 7 | INDF | 1.27 | 1.37 | 1.34 | 1.79 | 1.92 |
| 8 | JPFA | 1.66 | 1.96 | 2.00 | 1.81 | 1.61 |
| 9 | LSIP | 4.70 | 4.89 | 6.18 | 7.20 | 9.53 |
| 10 | MYOR | 3.44 | 3.69 | 2.33 | 2.62 | 3.67 |
| 11 | SDPC | 1.15 | 1.14 | 1.14 | 1.13 | 1.12 |
| 12 | TBLA | 1.63 | 1.49 | 1.50 | 1.20 | 1.38 |
| 13 | GOOD | 1.53 | 1.75 | 1.48 | 1.74 | 1.78 |
| 14 | HMSP | 3.28 | 2.45 | 1.88 | 1.69 | 1.72 |
| 15 | UNVR | 0.65 | 0.66 | 0.61 | 0.61 | 0.55 |
| **Nilai Terendah** | **0.552** |
| **Nilai Tertinggi** | **9.954** |
| **Nilai Rata-Rata** | **2.660** |

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical 2019-2023

Berdasarkan tabel data likuiditas menggunakan proksi *Current Ratio* (CR) pada sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019 – tahun 2023 diatas, maka dapat dibuat grafik sebagai berikut:

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah Tahun 2024

**Grafik 3**

**Likuiditas Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical**

**Tahun 2019-2023**

Berdasarkan tabel dan grafik diatas dapat diketahui bahwa nilai Likuiditas menggunakan proksi *Current Ratio* (CR) pada 15 sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019 – tahun 2023 menunjukan bahwa nilai *Current Ratio* (CR) tertinggi dihasilkan oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2021 yaitu sebesar 9,954 dan nilai terendah dihasilkan oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2023 yaitu sebesar 0,552. Nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) pada 15 sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019 – tahun 2023 sebesar 2,660.

1. ***Leverage***

*Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi seluruh utangnya baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Terdapat beberapa cara untuk mengukur *leverage*, dalam penelitian ini digunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mendapatkan hasil dari *leverage*. Berikut adalah data *Debt to Equity Ratio* (DER) dari sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023:

**Tabel 9**

**Data Leverage Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical**

**Tahun 2019-2023**

**(dalam persentase %)**

| **No** | **Kode Saham** | **Tahun** |
| --- | --- | --- |
| **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** |
| 1 | AMRT | 2.49 | 2.40 | 1.90 | 1.68 | 1.18 |
| 2 | BISI | 0.27 | 0.19 | 0.15 | 0.12 | 0.13 |
| 3 | BUDI | 1.33 | 1.24 | 1.16 | 1.20 | 1.09 |
| 4 | CEKA | 0.23 | 0.24 | 0.22 | 0.11 | 0.15 |
| 5 | CPIN | 0.39 | 0.33 | 0.41 | 0.51 | 0.52 |
| 6 | ICBP | 0.45 | 1.06 | 1.15 | 1.01 | 0.92 |
| 7 | INDF | 0.77 | 1.06 | 1.06 | 0.93 | 0.86 |
| 8 | JPFA | 1.24 | 1.27 | 1.18 | 1.39 | 1.41 |
| 9 | LSIP | 0.20 | 0.18 | 0.16 | 0.14 | 0.10 |
| 10 | MYOR | 0.92 | 0.75 | 0.75 | 0.74 | 0.56 |
| 11 | SDPC | 4.23 | 4.08 | 4.09 | 4.41 | 4.90 |
| 12 | TBLA | 2.24 | 2.30 | 2.25 | 2.46 | 2.16 |
| 13 | GOOD | 0.83 | 1.27 | 1.22 | 1.19 | 0.90 |
| 14 | HMSP | 0.43 | 0.64 | 0.64 | 0.94 | 0.85 |
| 15 | UNVR | 2.91 | 3.16 | 3.41 | 3.58 | 3.93 |
| **Nilai Terendah** | **0.103** |
| **Nilai Tertinggi** | **4.904** |
| **Nilai Rata-Rata** | **1.319** |

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical 2019-2023

Berdasarkan tabel data leverage menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) pada sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019 – tahun 2023 diatas, maka dapat dibuat grafik sebagai berikut:

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah Tahun 2024

**Grafik 4**

**Leverage Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical**

**Tahun 2019-2023**

Berdasarkan tabel dan grafik diatas dapat diketahui bahwa nilai *Leverage* menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) pada 15 sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019 – tahun 2023 menunjukan bahwa nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) tertinggi dihasilkan oleh PT Millennium Pharmacon International Tbk pada tahun 2023 yaitu sebesar 4,90 dan nilai terendah dihasilkan oleh PT PP London Sumatra Indonesia Tbk pada tahun 2023 yaitu sebesar 0,10. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pada 15 sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019 – tahun 2023 sebesar 1,31.

1. ***Free Cash Flow***

*Free Cash Flow* (FCF) merupakan rasio yang digunakan untuk melihat apakah suatu perusahaan memiliki arus kas bersih yang diperoleh dari kegiatan operasionalnya. Berikut adalah data *Free Cash Flow* (FCF) dari sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023:

**Tabel 10**

**Data Free Cash Flow Perusahaan**

**Sektor Consumer Non Cyclical Tahun 2019-2023**

**(dalam persentase %)**

| **No** | **Kode Saham** | **Tahun** |
| --- | --- | --- |
| **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** |
| 1 | AMRT | 0.11 | 0.18 | 0.18 | 0.16 | 0.07 |
| 2 | BISI | -0.47 | -0.40 | -0.47 | -0.51 | -0.70 |
| 3 | BUDI | 0.10 | 0.04 | 0.01 | -0.10 | -0.10 |
| 4 | CEKA | -0.29 | -0.55 | -0.72 | -0.75 | -0.44 |
| 5 | CPIN | -0.22 | -0.14 | -0.22 | -0.20 | -0.11 |
| 6 | ICBP | -0.09 | -0.04 | -0.07 | -0.11 | -0.12 |
| 7 | INDF | 0.06 | 0.00 | 0.00 | -0.07 | -0.07 |
| 8 | JPFA | -0.23 | -0.09 | -0.25 | -0.23 | -0.15 |
| 9 | LSIP | -0.13 | -0.09 | -0.11 | -0.25 | -0.26 |
| 10 | MYOR | -0.33 | -0.36 | -0.34 | -0.35 | -0.29 |
| 11 | SDPC | -0.15 | -0.06 | -0.13 | -0.19 | -0.20 |
| 12 | TBLA | -0.12 | -0.17 | -0.12 | -0.08 | -0.23 |
| 13 | GOOD | -0.14 | -0.10 | -0.08 | -0.14 | -0.12 |
| 14 | HMSP | -0.26 | -0.26 | -0.18 | -0.20 | -0.26 |
| 15 | UNVR | 0.61 | 0.62 | 0.67 | 0.72 | 0.72 |
| **Nilai Terendah** | **-0.752** |
| **Nilai Tertinggi** | **0.723** |
| **Nilai Rata-Rata** | **-0.125** |

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical 2019-2023

Berdasarkan tabel data *Free Cash Flow* menggunakan proksi *Free Cash Flow* (FCF) pada sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019 – tahun 2023 diatas, maka dapat dibuat grafik sebagai berikut:

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah Tahun 2024

**Grafik 5**

**Free Cash Flow (FCF) Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical Tahun 2019-2023**

Berdasarkan tabel dan grafik diatas dapat diketahui bahwa nilai *Free Cash Flow* pada 15 sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019 – tahun 2023 menunjukan bahwa nilai *Free Cash Flow* tertinggi dihasilkan oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2023 yaitu sebesar 0,72 dan nilai *Free Cash Flow* terendah dihasilkan oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2022 yaitu sebesar -0,75. Nilai rata-rata *Free Cash Flow* pada 15 sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019 – tahun 2023 sebesar -0,125.

1. **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional (KI) merupakan salah satu tingkat kepemilikan dalam perusahaan, terdapat tiga kepemilikan dalam perusahaan antara lain KI, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan publik. KI adalah tingkat kepemilikan mayoritas perusahaan sehingga memiliki wewenang dalam pengendalian serta pengawasan. Berikut adalah data KI dari sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023:

**Tabel 11**

**Data Kepemilikan Institusional**

**Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical Tahun 2019-2023**

**(dalam persentase %)**

| **No** | **Kode Saham** | **Tahun** |
| --- | --- | --- |
| **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** |
| 1 | AMRT | 0.53 | 0.53 | 0.53 | 0.53 | 0.53 |
| 2 | BISI | 0.54 | 0.54 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| 3 | BUDI | 0.58 | 0.58 | 0.58 | 0.60 | 0.60 |
| 4 | CEKA | 0.92 | 0.92 | 0.87 | 0.87 | 0.87 |
| 5 | CPIN | 0.56 | 0.56 | 0.56 | 0.56 | 0.61 |
| 6 | ICBP | 0.81 | 0.81 | 0.81 | 0.81 | 0.81 |
| 7 | INDF | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| 8 | JPFA | 0.52 | 0.54 | 0.55 | 0.55 | 0.55 |
| 9 | LSIP | 0.60 | 0.60 | 0.60 | 0.60 | 0.60 |
| 10 | MYOR | 0.59 | 0.59 | 0.59 | 0.59 | 0.59 |
| 11 | SDPC | 0.92 | 0.92 | 0.91 | 0.91 | 0.88 |
| 12 | TBLA | 0.55 | 0.55 | 0.58 | 0.58 | 0.67 |
| 13 | GOOD | 0.38 | 0.37 | 0.39 | 0.50 | 0.50 |
| 14 | HMSP | 0.92 | 0.92 | 0.92 | 0.92 | 0.92 |
| 15 | UNVR | 0.85 | 0.85 | 0.85 | 0.85 | 0.85 |
| **Nilai Terendah** | **0.369** |
| **Nilai Tertinggi** | **0.925** |
| **Nilai Rata-Rata** | **0.655** |

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical 2019-2023

Berdasarkan tabel data kepemilikan institusional pada sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019 – tahun 2023 diatas, maka dapat dibuat grafik sebagai berikut:

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah Tahun 2024

**Grafik 6**

**Kepemilikan Institusioal Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical Tahun 2019-2023**

Berdasarkan tabel dan grafik diatas dapat diketahui bahwa nilai Kepemilikan Institusional (KI) pada 15 sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019 – tahun 2023 menunjukan bahwa nilai Kepemilikan Institusional (KI) tertinggi dihasilkan oleh PT H.M. Sampoerna Tbk pada tahun 2019 - tahun 2023 yaitu sebesar 0,92 dan nilai Kepemilikan Institusional (KI) terendah dihasilkan oleh PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk pada tahun 2020 yaitu sebesar 0,37. Nilai rata-rata Kepemilikan Institusional (KI) pada 15 sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019 – tahun 2023 sebesar 0,655.

1. **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang bertujuan untuk melihat serta mempertimbangkan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan akan didistibusikan kepada pemegang saham atau akan ditahan sebagai laba ditahan, dengan adanya kebijakan dividen akan menjaga stabilitas serta meningkatkan kemakmuran baik bagi perusahaan ataupun investor. Berikut adalah data *Dividen Payout Ratio* (DPR) dari sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023:

**Tabel 12**

**Data Kebijakan Dividen**

**Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical Tahun 2019-2023**

**(dalam persentase %)**

| **No** | **Kode Saham** | **Tahun** |
| --- | --- | --- |
| **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** |
| 1 | AMRT | 0.31 | 0.72 | 0.45 | 0.52 | 0.54 |
| 2 | BISI | 0.99 | 0.64 | 0.55 | 0.62 | 0.59 |
| 3 | BUDI | 0.61 | 0.66 | 0.57 | 0.64 | 0.79 |
| 4 | CEKA | 0.53 | 0.57 | 0.56 | 0.52 | 0.62 |
| 5 | CPIN | 0.73 | 0.59 | 0.71 | 0.78 | 0.84 |
| 6 | ICBP | 0.56 | 0.62 | 0.63 | 0.74 | 0.56 |
| 7 | INDF | 0.55 | 0.61 | 0.56 | 0.62 | 0.53 |
| 8 | JPFA | 0.58 | 0.50 | 0.48 | 0.70 | 0.79 |
| 9 | LSIP | 0.72 | 0.38 | 0.37 | 0.58 | 0.69 |
| 10 | MYOR | 0.57 | 0.57 | 0.99 | 0.49 | 0.49 |
| 11 | SDPC | 0.70 | 0.67 | 0.26 | 0.23 | 0.28 |
| 12 | TBLA | 0.60 | 0.44 | 0.40 | 0.77 | 0.46 |
| 13 | GOOD | 0.69 | 0.89 | 0.55 | 0.71 | 0.62 |
| 14 | HMSP | 1.00 | 1.27 | 0.95 | 1.08 | 0.88 |
| 15 | UNVR | 1.11 | 1.02 | 1.05 | 1.04 | 1.03 |
| **Nilai Terendah** | **0.23** |
| **Nilai Tertinggi** | **1.27** |
| **Nilai Rata-Rata** | **0.66** |

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical 2019-2023

Berdasarkan tabel data kebijakan dividen menggunakan proksi *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019 – tahun 2023 diatas, maka dapat dibuat grafik sebagai berikut:

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah Tahun 2024

**Grafik 7**

**Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical Tahun 2019-2023**

Berdasarkan tabel dan grafik diatas dapat diketahui bahwa nilai kebijakan dividen menggunakan proksi *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada 15 sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019 – tahun 2023 menunjukan bahwa nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR) tertinggi dihasilkan oleh PT H.M. Sampoerna Tbk pada tahun 2020 yaitu sebesar 1,27 dan nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR) terendah dihasilkan oleh PT Millennium Pharmacon International Tbk pada tahun 2022 yaitu sebesar 0,23. Nilai rata-rata *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada 15 sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019 – tahun 2023 sebesar 0,66.

1. **Analisis Data**
2. **Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan varian-varian yang dimiliki oleh data variabel penelitian. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan antara lain profitabilitas, likuiditas, *leverage, free cash flow*, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen dari sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019 sampai dengan tahun 2023. Data penelitian terkumpul sebanyak 75 data, terdiri atas 15 perusahaan dan 5 periode tahun penelitian yang kemudian di deskriptifkan dengan beberapa kriteria yaitu nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata rata, dan standar deviasi. Berikut hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini:

1. **Deskripsi Profitabilitas**

**Tabel 13**

**Statistik Deskriptif Profitabilitas**

|  |
| --- |
| **Descriptive Statistics** |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| ROA | 75 | .00 | .36 | .0929 | .07645 |
| Valid N (listwise) | 75 |  |  |  |  |

Sumber: Data yang diolah SPSS 22, 2024

Berdasarkan informasi tabel diatas dapat diketahui bahwa data profitabilitas perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 menunjukan nilai maksimum sebesar 0,36 dan nilai minimumnya sebesar 0,002 sedangkan nilai rata-rata dari variabel profitabilitas sebesar 0,0929 dengan standar deviasi sebesar 0,07645.

1. **Deskripsi Likuiditas**

**Tabel 14**

**Statistik Deskrptif Likuiditas**

|  |
| --- |
| **Descriptive Statistics** |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| CR | 75 | .55 | 9.95 | 2.6608 | 2.20380 |
| Valid N (listwise) | 75 |  |  |  |  |

Sumber: Data yang diolah SPSS 22, 2024

Berdasarkan informasi tabel diatas dapat diketahui bahwa data likuiditas perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 menunjukan nilai maksimum sebesar 9,95 dan nilai minimumnya sebesar 0,55 sedangkan nilai rata-rata dari variabel likuiditas sebesar 2,6608 dengan standar deviasi sebesar 2,20380.

1. **Deskripsi Leverage**

**Tabel 15**

**Statistik Deskrptif Leverage**

|  |
| --- |
| **Descriptive Statistics** |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| DER | 75 | .10 | 4.90 | 1.3219 | 1.19604 |
| Valid N (listwise) | 75 |  |  |  |  |

Sumber: Data yang diolah SPSS 22, 2024

Berdasarkan informasi tabel diatas dapat diketahui bahwa data *leverage* perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 menunjukan nilai maksimum sebesar 4,90 dan nilai minimumnya sebesar 0,10 sedangkan nilai rata-rata dari variabel leverage sebesar 1,3219 dengan standar deviasi sebesar 1,19604.

1. **Deskripsi Free Cash Flow**

**Tabel 16**

**Statistik Deskrptif Free Cash Flow**

|  |
| --- |
| **Descriptive Statistics** |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| FCF | 75 | -.75 | .72 | -.1249 | .28461 |
| Valid N (listwise) | 75 |  |  |  |  |

Sumber: Data yang diolah SPSS 22, 2024

Berdasarkan informasi tabel diatas dapat diketahui bahwa data *free cash flow* perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 menunjukan nilai maksimum sebesar 0,72 dan nilai minimumnya sebesar -0,75 Sedangkan nilai rata-rata dari variabel *free cash flow* sebesar -0,1249 dengan standar deviasi sebesar 0,28461.

1. **Deskripsi Kepemilikan Institusional**

**Tabel 17**

**Statistik Deskrptif Kepemilikan Institusional**

|  |
| --- |
| **Descriptive Statistics** |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| KI | 75 | .37 | .93 | .6561 | .16655 |
| Valid N (listwise) | 75 |  |  |  |  |

Sumber: Data yang diolah SPSS 22, 2024

Berdasarkan informasi tabel diatas dapat diketahui bahwa data kepemilikan institusional perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 menunjukan nilai maksimum sebesar 0,93 dan nilai minimumnya sebesar 0,37 sedangkan nilai rata-rata dari variabel kepemilikan institusional sebesar 0,6561 dengan standar deviasi sebesar 0,16655.

1. **Statistik Deskrptif Kebijakan Dividen**

**Tabel 18**

**Deskripsi Kebijakan Dividen**

|  |
| --- |
| **Descriptive Statistics** |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| DPR | 75 | .23 | 1.27 | .6564 | .21054 |
| Valid N (listwise) | 75 |  |  |  |  |

Sumber: Data yang diolah SPSS 22, 2024

Berdasarkan informasi tabel diatas dapat diketahui bahwa data kebijakan dividen perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 menunjukan nilai maksimum sebesar 1,27 dan nilai minimumnya sebesar 0,23 sedangkan nilai rata-rata dari variabel kebijakan dividen sebesar 0,6564 dengan standar deviasi sebesar 0,21054.

1. **Uji Asumsi Klasik**
2. **Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk mengevaluasi model regresi yang memiliki variabel perancu atau residual berdistribusi normal. Nilai residu mengikuti ditribusi normal sebagaimana disimpulkan dari asumsi uji t dan uji F. Menganalisis uji normalitas dengan uji statistik merupakan salah satu pendekatan untuk mengetahui apakah residu berdistribusi normal atau sebaliknya (Ghozali, 2018:161). Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan uji statistik *non parametric one sampel kolmogrof smirnov*. Ketentuan pengambilan keputusan uji statistik *non parametric one sampel kolmogrof smirnov* adalah jika probabilitas signifikan dibawah 0,05 artinya data yang akan diuji mempunyai perbedaan yang signifikan dengan data normal baku, artinya data tersebut tidak normal. Sebaliknya apabila nilai signifikan diatas 0,05 artinya data tersebut normal.

Berikut ini adalah grafik histogram dan grafik normal probability plot:



Sumber: Output SPSS 22, 2024

**Gambar 2**

**Grafik Histogram**

Berdasarkan gambar diatas, grafik histogram berbentuk seperti lonceng, tidak melenceng kekanan atau melenceng kekiri yang menunjukan bahwa pola berdistribusi normal.

****

Sumber: Output SPSS 22, 2024

**Gambar 3**

**Grafik Normal Probability Plot**

Berdasarkan gambar, grafik tersebut menunjukan penyebaran data yang merata disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Hal ini mengindikasikan bahwa data memenuhi asumsi normalitas. Untuk memastikan hasil uji normalitas, berikut adalah hasil pengujian one sampel *kolmogorov-Smirnov Test*.

**Tabel 19**

**Hasil Uji Normalitas**

|  |
| --- |
| **One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test** |
|  | Unstandardized Residual |
| N | 75 |
| Normal Parametersa,b | Mean | .0000000 |
| Std. Deviation | .15919337 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .074 |
| Positive | .074 |
| Negative | -.044 |
| Test Statistic | .074 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .200c,d |
| a. Test distribution is Normal. |
| b. Calculated from data. |
| c. Lilliefors Significance Correction. |
| d. This is a lower bound of the true significance. |

Sumber: Output SPSS 22, 2024

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai signifikan *one sampel kolmogrof smirnov test* dengan *unstandardized* residual diperoleh nilai 0,200. Perbandingan antara nilai asymp sig dengan standar signifikasi yang sudah ditentukan diketahui bahwa nilai asymp sig 0,200 lebih besar dari nilai standar signifikasi 0,05. Sehingga menunjukan bahwa distribusi data dalam penelitian ini adalah normal.

1. **Uji Multikolinearitas**

Uji multikolineriatitas bertujuan mengetahui apakah model regresi mampu mengidentifikasi korelasi antar variabel bebas. Ada tidaknya multikolinearitas pada model regresi pada penelitian ini dapat dipastikan dengan menghitung Nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk setiap variabel independen (Ghozali, 2019:107), dengan dasar pengambilan keputusan adalah apabila nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, maka tidak terjadi multikolinearitas. apabila nilai *tolerance* kurang dari 0,1 dan VIF lebih dari 10, maka terjadi multikolinearitas. Berikut hasil uji multikolinearitas:

**Tabel 20**

**Hasil Uji Multikolinearitas**

|  |
| --- |
| **Coefficientsa** |
| Model | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics |
| B | Std. Error | Beta | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | .553 | .082 |  | 6.715 | .000 |  |  |
| ROA | 1.348 | .347 | .490 | 3.886 | .000 | .522 | 1.915 |
| CR | -.032 | .013 | -.340 | -2.475 | .016 | .439 | 2.275 |
| DER | -.067 | .024 | -.381 | -2.743 | .008 | .429 | 2.331 |
| FCF | .080 | .118 | .108 | .675 | .502 | .326 | 3.069 |
| KI | .249 | .145 | .197 | 1.716 | .091 | .631 | 1.585 |
| a. Dependent Variable: DPR |

Sumber: Data yang diolah SPSS 22, 2024

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil perhitungan uji multikolinieritas, diketahui bahwa angka VIF untuk variabel *Return on Asset* (ROA) sebesar 1,915; untuk variabel *Current Ratio* (CR) sebesar 2,275; untuk *variabel Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 2,331; untuk variabel *Free Cash Flow* (FCF) sebesar 3,069; untuk kepemilikan institusional (KI) sebesar 1,585 yang lebih kecil dari 10 sehingga tidak melebihi vatas nilai VIF yang delah ditentukan yaitu maksimal sebesar 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat masalah multikolinieritas.

1. **Uji Heterokedastisitas**

Uji heterokedastisitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah *variance* residual suatu observasi yang satu tidak sama dengan *variance* sisa observasi yang lain dalam *regression model*. Homoskedastisitas adalah istilah yang digunakan ketika *variance* antara observasi dari residual dan observasi lainnya adalah konstan sebaliknya heterokedastisitas adalah istilah yang digunakan ketika varians antara observasi dengan observasi lainnya tidak konstan (Ghozali, 2018:137). Uji Glejser merupakan salah satu metode untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas, dasar keputusan dalam uji glejser adalah nilai signifikan yang dihasilkan dari regresi nilai absolut terhadap variabel independen minimal sebesar 0,05. Berikut hasil uji heteroskedastisitas:

**Tabel 21**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

**Uji Glejser**

|  |
| --- |
| **Coefficientsa** |
| Model | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | .076 | .047 |  | 1.602 | .114 |
| ROA | -.309 | .199 | -.248 | -1.554 | .125 |
| CR | -.002 | .008 | -.049 | -.280 | .781 |
| DER | .002 | .014 | .024 | .137 | .891 |
| FCF | -.016 | .068 | -.047 | -.231 | .818 |
| KI | .123 | .083 | .216 | 1.488 | .141 |
| a. Dependent Variable: ABS\_RES |

Sumber: Data yang diolah SPSS 22, 2024

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa variabel variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage, free cash flow*, kepememilikan institusional mempunyai nilai signifikan diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan model regresi tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

1. **Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah *confounding error* pada periode t dengan *confinduring error* pada periode t-1 (sebelumnya) berkorelasi dalam *linear regression model*. Masalah autokorelasi ditunjukan dengan adanya korelasi. Autokorelasi timbul karena adanya hubungan antara observasi berturut-turut yang diperoleh dari waktu kewaktu yang saling berkaitan (Ghozali, 2018:111). Cara mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji Durbin-Watson (DW Test). Berikut hasil uji autokorelasi:

**Tabel 22**

**Hasil Uji Autokorelasi**

|  |
| --- |
| **Model Summaryb** |
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .654a | .428 | .387 | .16486 | 1.901 |
| a. Predictors: (Constant), KI, CR, ROA, DER, FCF |
| b. Dependent Variable: DPR |

Sumber: Data yang diolah SPSS 22, 2024

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil perhitungan uji autokorelasi dengan uji Durbin-Witson menunjukan hasil sebesar 1,901 n= 75 diketahui du=1,7698 sedangkan 4-du (2,2302). Kriteria tidak terjadinya autokorelasi adalah du < Dw < 4-du sehingga hasil penelitian ini adalah 1,7698 < 1,901 < 2,2302 yang artinya model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

1. **Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi linear berganda di uji guna menganalisis ada tidaknya korelasi antara dua atau lebih variabel bebas (Widarjono, 2017:59). Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas (X) yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *free cash flow* terhadap variabel terikat (Y) yaitu kebijakan dividen. Persamaan regresi yang diformulasikan sebagai berikut:

**DPR = α + β1ROA + β2CR + β3DER+ β4FCF+ e**

Berikut hasil analisis regresi linear berganda:

**Tabel 23**

**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

|  |
| --- |
| **Coefficientsa** |
| Model | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | .651 | .060 |  | 10.830 | .000 |
| ROA | 1.634 | .309 | .593 | 5.293 | .000 |
| CR | -.032 | .013 | -.330 | -2.373 | .020 |
| DER | -.046 | .021 | -.262 | -2.148 | .035 |
| FCF | .013 | .113 | .018 | .118 | .907 |
| a. Dependent Variable: DPR |

Sumber: Data yang diolah SPSS 22, 2024

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, estimasi modal regresi linear berganda antara variabel independen yaitu profitabilitas likuiditas, *leverage, free cash flow* terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen diperoleh persamaan sebagai berikut:

**DPR = 0,651 + 1,634 ROA - 0,032 CR – 0,046 DER + 0,013 FCF**

Dari persamaan yang diperoleh diatas maka dapat diartikan bahwa:

1. Nilai a (konstanta) sebesar 0,651 dapat diartikan jika tidak ada profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *free cash flow* maka kebijakan dividen sektor *consumer non cyclical* tahun 2019-2023 adalah sebesar 0,651%.
2. Nilai koefisien profitabilitas sebesar 1,634 menunjukan apabila nilai profitabilitas naik 1% maka kebijakan dividen akan naik sebesar 1,634% dengan asumsi nilai *Return on Asset* (ROA) dan kebijakan dividen adalah tetap tidak berubah.
3. Nilai koefisien likuiditas sebesar -0,032 menunjukan apabila nilai likuiditas naik 1% maka kebijakan dividen akan turun sebesar 0,032% dengan asumsi nilai *Current Ratio* (CR) dan kebijakan dividen adalah tetap tidak berubah.
4. Nilai koefisien *leverage* sebesar -0,046 menunjukan apabila nilai *leverage* naik 1% maka kebijakan dividen akan turun sebesar 0,046% dengan asumsi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) dan kebijakan dividen adalah tetap tidak berubah,
5. Nilai koefisien *free cash flow* sebesar 0,013 menunjukan apabila nilai *free cash flow* naik 1% maka kebijakan dividen akan naik sebesar 0,013% dengan asumsi nilai *free cash flow* dan kebijakan dividen adalah tetap tidak berubah.
6. **Uji Hipotesis**
7. **Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)**

Uji statistik t pada intinya menggambarkan kontribusi masing-masing variabel independen yaitu Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), *Leverage* (X3), *Free Cash Flow* (X4) secara individual terhadap penjelasan variasi variabel dependen yaitu kebijakan dividen (Y) (Ghozali, 2018:98). Apabila nilai signifikasi lebih kecil dari 0,05%, maka hasilnya signifikan artinya terdapat pengaruh dari variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 25**

**Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)**

|  |
| --- |
| **Coefficientsa** |
| Model | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | .651 | .060 |  | 10.830 | .000 |
| ROA | 1.634 | .309 | .593 | 5.293 | .000 |
| CR | -.032 | .013 | -.330 | -2.373 | .020 |
| DER | -.046 | .021 | -.262 | -2.148 | .035 |
| FCF | .013 | .113 | .018 | .118 | .907 |
| a. Dependent Variable: DPR |

Sumber: Data yang diolah SPSS 22, 2024

Uji hipotesis secara parsial menggunakan uji t memberikan gambaran hasil sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji parsial pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen maka diperoleh nilai thitung sebesar 5,293 sementara nilai ttabel sebesar 1,994 yang artinya bahwa nilai thitung > ttabel atau 5,293 > 1,994 dan nilai signifikasi sebesar 0,000. Dengan nilai sig 0,000 < 0,05 dapat diartikan bahwa Ho ditolak dan Ha diterima, artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
2. Berdasarkan hasil uji parsial pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen maka diperoleh nilai thitung sebesar -2,373 sementara nilai ttabel sebesar 1,994 yang artinya bahwa nilai thitung > ttabel atau -2,373 > 1,994 dan nilai signifikasi sebesar 0,020. Dengan nilai sig 0,020 < 0,05 dapat diartikan bahwa Ho ditolak dan Ha diterima, likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
3. Berdasarkan hasil uji parsial pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen diperoleh nilai thitung sebesar -2,148 sementara nilai ttabel sebesar 1,994 yang artinya bahwa nilai thitung > ttabel atau -2,148 > 1,994 dan nilai signifikasi sebesar 0,035. Dengan nilai sig 0,035 > 0,05 dapat diartikan Ho ditolak dan Ha diterima, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
4. Berdasarkan hasil uji parsial pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen diperoleh nilai thitung sebesar 0,118 sementara nilai ttabel el sebesar 1,994 yang artinya bahwa nilai thitung < ttabel atau 0,118 < 1,994 dan nilai signifikasi sebesar 0,907. Dengan nilai sig 0,907 > 0,05 dapat diartikan Ho diterima dan Ha di tolak, *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
5. **Uji Koefesien Determinasi (R2)**

Dalam model regresi, koefesien determinasi (R2) digunakan untuk menghitung persentase korelasi antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil pengujian yang rendah menunjukkan terbatasnya kemampuan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Apabila hasilnya mendekati satu, artinya hampir seluruh varians variabel terikat dijelaskan oleh variabel bebas (Ghozali, 2018:97). Berikut adalah hasil koefesien determinasi:

**Tabel 26**

**Hasil Uji Koefesien Determinasi**

|  |
| --- |
| **Model Summaryb** |
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .636a | .404 | .370 | .16713 |
| a. Predictors: (Constant), FCF, ROA, DER, CR |
| b. Dependent Variable: DPR |

Sumber: Data yang diolah SPSS 22, 2024

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui nilai koefesien determinasi sebesar 0,370 atau 37%. Hal ini menunjukan bahwa variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan *free cash flow* secara simultan memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen sebesar 37% dan sisanya yaitu sebesar 63% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dapat dijelaskan.

1. **Moderated Regression Analysis (MRA)**

Metode pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA) bertujuan untuk mengetahui apakah variabel moderasi (Z) mempengaruhi hubungan variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 24**

**Uji Moderated Regression Analysis**

|  |
| --- |
| **Coefficientsa** |
| Model | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | .853 | .076 |  | 11.175 | .000 |
| ROA | -6.610 | 1.803 | -2.400 | -3.667 | .000 |
| CR | -.005 | .054 | -.055 | -.096 | .924 |
| DER | -.108 | .084 | -.612 | -1.285 | .203 |
| FCF | -1.423 | .566 | -1.923 | -2.512 | .014 |
| Interaksi ROA\_Kepemilikan Institusional | 9.127 | 2.116 | 2.996 | 4.315 | .000 |
| Interaksi CR\_Kepemilkan Institusional | -.048 | .079 | -.353 | -.602 | .549 |
| Interaksi DER\_Kepemilikan Institusional | .031 | .089 | .156 | .348 | .729 |
| Interaksi FCF\_Kepemilikan Institusional | 1.893 | .770 | 1.999 | 2.458 | .017 |
| a. Dependent Variable: DPR |

Sumber: Data yang diolah SPSS 22, 2024

Berdasarkan tabel diatas maka diperoleh persamaan regresi:

|  |  |
| --- | --- |
| **DPR =** | **0,853 - 6,610 ROA - 0,005 CR - 0,108 DER - 1,423 FCF + 9,127 ROA\*KI - 0,048 CR\*KI + 0,031 DER\*KI + 1,893 FCF\*KI** |

Dari persamaan regresi yang diperoleh diatas maka dapat diartikan bahwa:

1. Pengujian signifikasi koefesien regresi moderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019-2023 diperoleh nilai sig 0,000. Dengan demikian nilai sig 0,000 < 0,05, maka dapat diartikan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019-2023.
2. Pengujian signifikasi koefesien regresi moderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019-2023 diperoleh nilai sig 0,549. Dengan demikian nilai sig 0,549 > 0,05, maka dapat diartikan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019-2023.
3. Pengujian signifikasi koefesien regresi moderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019-2023 diperoleh nilai sig 0,729. Dengan demikian nilai sig 0,729 > 0,05, maka dapat diartikan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019-2023.
4. Pengujian signifikasi koefesien regresi moderasi pengaruh *Free Cash Flow* (FCF) terhadap kebijakan dividen dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019-2023 diperoleh nilai sig 0,017. Dengan demikian nilai sig 0,017 < 0,05, maka dapat diartikan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memoderasi pengaruh *Free Cash Flow* (FCF) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019-2023.
5. **Pembahasan**
6. **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba untuk menunjang operasionalnya. Penjualan dan aset operasional perusahaan dapat digunakan untuk menghitung rasio profitabilitas (Noviyana & Rahayu, 2021:7). Dalam penelitian ini menggunakan proksi *Return on Asset* (ROA), ROA dapat digunakan untuk menilai seberapa baik suatu usaha menggunakan seluruh sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan. *Return on Asset* (ROA) sangat membantu manajemen perusahaan dalam mengevaluasi efisiensi dan produktivitas manajemen dalam mengelola seluruh sumber daya perusahaan (Hidayat et al., 2022:897).

Perusahaan akan menghasilkan laba yang optimum jika dapat meningkatkan profitabilitasnya, kemampuan suatu usaha untuk menghasilkan laba akan meningkat seiring dengan semakin tingginya rasio *Return on Asset* (ROA). Kebijakan dividen suatu perusahaan cenderung meningkat sebagai respons terhadap peningkatan profitabilitas yang terlihat dari peningkatan rasio *Return on Asset* (ROA) dan peningkatan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sehingga dana yang tersedia dalam perusahaan cenderung akan meningkat, serta dapat mengurangi fluktuatif dividen ataupun menjaga stabilitas pendistribusian dividen kepada pemegang saham perusahaan (Aghnitama & Widyarti, 2023:5).

Hasil penelitian ini menunjukan bahwa rasio profitabilitas yang di proksikan menggunakan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Hasil tersebut dibuktikan pada hasil pengujian secara parsial dimana nilai thitung sebesar 5,293 sementara nilai ttabel sebesar 1,994 yang artinya bahwa nilai thitung > ttabel atau 5,293 > 1,994 dan nilai signifikasi sebesar 0,000. Dengan nilai sig 0,000 < 0,05 dapat diartikan bahwa Ho ditolak dan Ha diterima, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada *sektor consumer non cyclical* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

Pada hasil pengujian diperoleh kesimpulan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil yang diperoleh konsisten dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa perusahaan mendistribusikan dividen kepada pemegang saham sebagai indikasi positif bahwa mereka memperoleh keuntungan. Berdasarkan sinyal tersebut, dapat disimpulkan bahwa tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat menentukan kemampuan atau kapasitasnya dalam mendistribusikan dividen (Sudiartana & Yudantara, 2020:295).

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sari & Suryantini, 2019); (Evant & Zulvia, 2019); (Kresna & Ardini, 2020); (Prastya & Jalil, 2020); (Firmansyah et al., 2020); (Sundari Retno Ika, 2021); (Hidayat et al., 2022); (Aghnitama & Widyarti, 2023); yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian (Sejati et al., 2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

1. **Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi komitmen (hutang) jangka pendeknya (Sudiartana & Yudantara, 2020:294). Suatu usaha dikatakan likuid jika mampu membayar utang-utangnya tepat waktu. Namun, suatu usaha dikatakan tidak likuid jika tidak mampu membayar utang-utangnya pada saat jatuh tempo atau ditagih.

Perusahaan dengan likuiditas rendah lebih cenderung membagikan dividen besar kepada pemegang sahamnya, dan sebaliknya. Situasi tersebut dapat dijelaskan dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa ketika likuiditas rendah tetapi profitabilitas yang dimiliki perusahaan tinggi, maka perusahaan tidak memiliki cukup uang tunai untuk membayar dividen tunai sehingga perusahaan akan membagikan dividen dalam bentuk saham (*stock dividen*). Hal ini digunakan perusahaan untuk menunjukkan kepada pemegang saham terkait keberhasilan berkelanjutan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Meidawati et al., 2020:321). Dengan demikian perusahaan dengan likuiditas yang tinggi tidak selalu mampu membayar dividen dalam jumlah besar karena dana yang ada dalam perusahan cenderung akan digunakan untuk mendanai ekspansi dan operasional perusahaan, sehingga perusahaan akan menunda pendistribusian dividen tunai kepada pemegang saham (Dhumawati et al., 2021:101).

Hasil penelitian ini menunjukan bahwa rasio likuiditas yang di proksikan menggunakan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Hasil tersebut dibuktikan pada hasil pengujian secara parsial dimana nilai thitung sebesar -2,373 sementara nilai ttabel sebesar 1,994 yang artinya bahwa nilai thitung > ttabel atau -2,373 > 1,994 dan nilai signifikasi sebesar 0,020. Dengan nilai sig 0,020 < 0,05 dapat diartikan bahwa Ho ditolak dan Ha diterima, likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Firmansyah et al., 2020); (Meidawati et al., 2020); (Dhumawati et al., 2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian (Sundari Retno Ika, 2021) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

1. **Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen**

*Leverage* adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka panjangnya. Usaha yang mempunyai utang jangka panjang lebih banyak daripada modal yang tersedia dianggap sebagai perusahaan yang tidak solvabel (Hidayat et al., 2022:898). Rasio hutang terhadap ekuitas yang lebih besar akan menghasilkan peningkatan modal pinjaman dan tingkat suku bunga yang lebih tinggi bagi perusahaan.

Pendistribusian dividen yang nominalnya lebih besar dapat memberikan lebih banyak peluang bagi berusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana ekternalnya salah satunya adalah hutang. Investor mendapat informasi tentang potensi kemungkinan investasi di masa depan melalui sinyal positif dari manajemen, yang dikirimkan melalui pembagian dividen. Persentase *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat digunakan untuk menunjukan struktur modal usaha apakah lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas atau menggunakan dana internalnya. Semakin tinggi rasio *leverage*, mengindikasikan semakin banyak utang dalam struktur modal perusahaan, dengan demikian semakin besar pula bahaya serta tantangan finansial yang dihadapi perusahaan.

Penggunaan hutang yang berlebihan akan berdampak struktur modal perusahaan serta beban bunga dan hutang yang pada akhirnya mempengaruhi laba bersih perusahaan. Semakin tinggi *leverage* akan berdampak pula terhadap dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Beban hutang yang berlebihan akan berdampak negatif terhadap persepsi investor terhadap perusahaan. Ketika hutang perusahaan melebihi modalnya, perusahaan cenderung menyimpan keuntungannya untuk melunasi hutangnya sebelum membaginya dengan pemegang saham. (Arimbi et al., 2024:897).

Menurut (Jensen & Meckling, 1976:40), bahwa ada beberapa pendekatan untuk mengurangi masalah agensi. Perusahaan dengan rasio utang terhadap modal yang tinggi sering kali menggunakan arus kas internal untuk mendanai investasinya. Kelebihan arus kas dan kapasitas pengeluaran berlebihan suatu perusahaan dapat dibatasi oleh utang. Pelaporan akuntabilitas mengurangi permasalahan agensi antara manajer dan prinsipal, serta memungkinkan manajer perusahaan untuk beroperasi lebih produktif (Syahirah et al., 2023:1548).

Hasil penelitian ini menunjukan bahwa rasio *leverage* yang di proksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Hasil tersebut dibuktikan pada hasil pengujian secara parsial dimana nilai thitung sebesar -2,148 sementara nilai ttabel sebesar 1,994 yang artinya bahwa nilai thitung > ttabel atau -2,148 > 1,994 dan nilai signifikasi sebesar 0,035. Dengan nilai sig 0,035 > 0,05 dapat diartikan Ho ditolak dan Ha diterima, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hand Prastya & Jalil, 2020); (Hidayat et al., 2022); (Eka et al., 2022); (Syahirah et al., 2023); (Arimbi et al., 2024) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian (Sudiartana & Yudantara, 2020); (Prasetyo et al., 2021); (Sundari Retno Ika, 2021) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

1. **Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen**

*Free Cash Flow* adalah arus kas yang tersedia bagi perusahaan setelah dikurangi pengeluaran modal dan pembayaran dividen. *Free cash flow* dapat diartikan sebagai uang tunai yang diperoleh dari selisih antara pengeluaran modal suatu organisasi, yang dilakukan untuk memenuhi kapasitas produksi, dan operasi operasinya dikenal sebagai arus kas bebas (Hand Prastya & Jalil, 2020:138).

Menurut (Jensen & Meckling, 1976:9), arus kas bebas adalah arus kas yang tersisa setelah seluruh proyek mempunyai *Net Present Value* (NPV) positif dan telah didiskontokan pada tingkat biaya modal yang sesuai. Arus kas bebas seringkali menimbulkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, karena kecenderungan perusahaan yang lebih memilih pendanaan internal untuk pembayaran dividen, namun dana eksternal digunakan jika kebutuhan keuangan perusahaan tidak terpenuhi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap besar kecilnya pembagian dividen, karena jika tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui pembagian dividen namun persentase arus kas bebasnya rendah, maka perusahaan dapat memilih untuk meningkatkan pendanaan dari pihak eksternal sebagai alternatif yang dapat dipilih oleh perusahaan (Yunita & Subardjo, 2018:92)

Hasil penelitian ini menunjukan bahwa rasio *free cash flow* yang di proksikan menggunakan *Free Cash Flow* (FCF) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Hasil tersebut dibuktikan pada hasil pengujian secara parsial dimana nilai thitung sebesar 0,118 sementara nilai ttabel el sebesar 1,994 yang artinya bahwa nilai thitung < ttabel atau 0,118 < 1,994 dan nilai signifikasi sebesar 0,907. Dengan nilai sig 0,907 > 0,05 dapat diartikan Ho diterima dan Ha di tolak, *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

*Free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena berdasarkan sampel perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019-2023 mayoritas nilai *free cash flow* perusahaan negatif (-). variabilitas *free cash flow* akan menyebabkan *free cash flow* tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Hal ini sesuai dengan teori *signaling* yang menyatakan bahwa pembayaran dividen tunai perusahaan tidak didasarkan pada jumlah arus kas bebas, yang ditentukan dengan mengurangkan belanja modal dari beban aktivitas operasi sebagai persentase dari total aset yang dimiliki (Agustin & Martha, 2023:243).

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Prastya & Jalil, 2020); (Maria et al., 2018); (Yunita & Subardjo, 2018); (Agustin & Martha, 2023) yang menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian (Kresna & Ardini, 2020), (Fahmi & Sulhan, 2020); (Widyasti & Putri, 2021b); (Susanto & Wijaya, 2023); (Wulandari et al., 2022) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

1. **Kepemilikan Institusional dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019-2023. Hasil tersebut dibuktikan pada hasil pengujian *Moderated Resgresion Analysis* (MRA) dimana diperoleh nilai sig 0,000. Dengan demikian nilai sig 0,000 < 0,05, maka dapat diartikan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019-2023.

Kepemilikan institusional mempunyai kekuatan untuk melakukan kontrol terhadap pemantauan manajemen terhadap laba perusahaan.Oleh karena itu, kepemilikan institusional memainkan peran penting dalam mengawasi strategi pembagian dividen perusahaan (Purwaningsih, 2019:114). Berdasarkan data profitabilitas perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019-2023 yang diproksikan menggunakan *Return on Asset* (ROA) menunjukan bahwa perusahaan sektor *consumer non cyclical* cenderung memiliki profitabilitas yang rendah. Perusahaan yang cenderung memiliki profitabilitas kecil lebih dominan menerapkan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik untuk mengurangi tekanan pasar. Kepercayaan investor akan meningkat jika suatu perusahaan berdedikasi dan konsisten dalam menerapkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) dalam operasionalnya. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan memaksimalkan pemanfaatan aset perusahaan, yang meningkat seiring dengan persentase kepemilikan institusional (Purwaningsih, 2019:114).

*Good Corporate Governance* (GCG) akan meningkatkan hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen melalui kepentingan perusahaan dalam menjaga nilai dan reputasi perusahaan sehingga perusahaan dengan profit tinggi akan menggunakan keuntungan tersebut untuk operasional perusahaan atau investasi. Selain itu, akan dialokasikan untuk pembagian dividen. Perusahaan dengan keuntungan besar cenderung membayar dividen yang signifikan kepada investor untuk mempertahankan reputasi perusahaan (Gumelar & Setijaningsih, 2024:55).

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh(Purwaningsih, 2019)**;** (Gumelar & Setijaningsih, 2024)yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memoderasi untuk memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

1. **Kepemilikan Institusional dapat memoderasi pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019-2023. Hasil tersebut dibuktikan pada hasil pengujian *Moderated Resgresion Analysis* (MRA) dimana diperoleh nilai sig 0,549. Dengan demikian nilai sig 0,549 > 0,05, maka dapat diartikan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019-2023.

Rasio likuiditas adalah salah satu ukuran yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk segera memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen, dapat diartikan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) tidak dapat dijadikan sebagai alternatif karena pengambilan keputusan apakah perusahaan akan mendistribusikan dividennya tidak memerlukan tata kelola perusahaan atau prosedur lain yang berhubungan dengan pemangku kepentingan yang terlibat dalam tujuan pengelolaan perusahaan (Gumelar & Setijaningsih, 2024:56). Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan cadangan kas yang besar tidak selalu menggunakan kas tersebut untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Perusahan cenderung menggunakan kas yang dimilikinya untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek perusahaan. Hal ini dapat dimanfaatkan untuk memenuhi kemungkinan investasi jangka pendek perusahaan selain komitmen jangka pendeknya (Sundari Retno Ika, 2021:72).

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh(Gumelar & Setijaningsih, 2024)yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak dapat memoderasi untuk pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Namun hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian (Opu & Indriakati, 2022) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

1. **Kepemilikan Institusional dapat memoderasi pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019-2023. Hasil tersebut dibuktikan pada hasil pengujian *Moderated Resgresion Analysis* (MRA) dimana diperoleh nilai sig 0,729. Dengan demikian nilai sig 0,729 > 0,05, maka dapat diartikan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019-2023.

Menurut teori keagenan, masalah agensi disebabkan oleh konflik kepentingan antara dua pihak, seperti antara manajer dan prinsipal atau antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. (Jensen dan Meckling, 1976). Mekanisme tata kelola menjadi alternatif untuk mengurangi konflik kepentingan antar pemangku kepentingan (Gumelar & Setijaningsih, 2024:56). *Good Corporate Governance* (GCG) tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non cyclical*. *Good Corporate Governance* (GCG) yang dimiliki perusahaan belum mampu mengendalikan rasio *leverage*, artinya *Good Corporate Governance* (GCG) bukan menjadi salah satu faktor penentu pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh(Gumelar & Setijaningsih, 2024)yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen. Namun hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian (Opu & Indriakati, 2022) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.

1. **Kepemilikan Institusional dapat memoderasi pengaruh Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019-2023Hasil tersebut dibuktikan pada hasil pengujian *Moderated Resgresion Analys* (MRA) dimana diperoleh nilai sig 0,017. Dengan demikian nilai sig 0,017 < 0,05, maka dapat diartikan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memoderasi pengaruh *Free Cash Flow* (FCF) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* tahun 2019-2023.

Kuantitas arus kas bebas yang diserahkan kepada pemegang saham mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan telah mengutamakan kepentingan pemegang saham (Fahmi & Sulhan, 2020:47). Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai kepemilikan saham yang dikuasai oleh pihak institusi-institusi. lembaga-lembaga yang memiliki ikatan yang lebih erat dan memiliki lebih banyak sumber daya internal dibandingkan dengan kekayaan pemegang saham individu. Hal ini sesuai dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa pihak institusional lebih mampu melakukan pengawasan dibandingkan pemegang saham, termasuk mengawasi dan mengelola bagaimana arus kas bebas perusahaan dialokasikan.

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh(Fahmi & Sulhan, 2020)yang menyatakan bahwa *good corporate governance* dapat memoderasi pengaruh free *cash flow* terhadap kebijakan dividen.

**BAB V**

**KESIMPULAN DAN SARAN**

1. **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil dari pengolahan data pengujian dan analisis data yang telah dilakukan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen dengan *Good Corporate Governance* (GCG)sebagai variabel moderasi pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023, maka penulis dapat menyimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
2. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
3. Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
4. Free Cash Flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
5. Kepemilikan Institusional dapat memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
6. Kepemilikan Institusional tidak dapat memoderasi pengaruh antara likuiditas terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek indonesia tahun 2019-2023.
7. Kepemilikan Institusional tidak dapat memoderasi pengaruh antara *leverage* terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
8. Kepemilikan Institusional dapat memoderasi pengaruh antara *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
9. **Saran**
10. Bagi sektor *consumer non cyclical* diharapkan dapat menjaga serta meningkatkan stabilitas pendistribusian dividen kepada pemegang saham melalui kebijakan dividen dengan memperhatikan berbagai faktor yang dapat mempengaruhinya seperti profitabillitas, likuiditas, *leverage*, *free cash flow* dan tingkat kepemilikan pihak institusional sehingga dapat menciptakan kemakmuran baik bagi perusahaan maupun bagi pemegang saham atau investor.
11. Bagi investor diharapkan dapat memperhatikan serta menganalisis melalui laporan keuangan ataupun informasi mengenai perusahaan apabila hendak melakukan penanaman modal dalam perusahaan, upaya ini bertujuan untuk meminimalisir risiko investasi yang terjadi pada investor serta dapat menjadi tolak ukur mengenai tujuan atau ekspetasi yang diharapkan baik berupa *capital gain* maupun dividen.
12. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian sejenis sebaiknya dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan variabel independen atau variabel bebas seperti *quict ratio* (rasio cepat), *investment opportunity set*, *collateralizable asset*, *growth in net asset* dan juga dapat mengaplikasikan model penelitian ini pada obyek penelitian yang lebih luas meliputi seluruh perusahaan *go public* pada Burs Efek Indonesia (BEI) yang mendistribusikan dividennya kepada pemegang saham selama periode penelitian, sehingga mendapatkan hasil yang penelitian yang maksimal.