# BAB IV

# HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Gambaran Umum Objek Penelitian
2. **Sejarah Umum Bursa Efek Indonesia**

Pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

 Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berjalannya waktu. Ditandai dengan maraknya perusahaan yang bergabung dengan pasar modal atau sekarang disebut sebagai Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

 Secara singkat, perkembangan Bursa Efek Indonesia dari tahun ke tahun yaitu sebagai berikut:

**Table 7**

**Sejarah Bursa Efek Indonesia**

| **Tahun** | **Perkembangan** |
| --- | --- |
| Desember 1912 | Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh pemerintah Hindia Belanda |
| 1914 - 1918 | Penutupan Bursa Efek di Batavia selama Perang Dunia Pertama. |
| 1925 - 1942 | Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya. |
| Awal 1939 | Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup. |
| 1942 - 1952 | Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II. |
| 1956 | Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif. |
| 1956 - 1977 | Perdagangan di Bursa Efek vakum |
| 10 Agustus 1977 | Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan *go public* PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara. |
| 1977 - 1987 | Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal.  |
| 1987 | Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia. |
| 1988 - 1990 | Paket diregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat. |
| 2 Juni 1988 | Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari *broker* dan *dealer*. |
| Desember 1988 | Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk *go public* dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal. |
| 16 Juni 1989 | Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseoran Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya. |
| 1988 - 1990 | Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat. |
| 13 Juli 1992 | Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ |
| 21 Desember 1993 | Pendirian PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). |
| 22 Mei 1995 | Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*) |
| 10 November 1995  | Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996 |
| 1995 | Bursa Paralel Indonesia *merger* dengan Bursa Efek Surabaya |
| 6 Agustus 1996 | Pendirian Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI). |
| 23 Desember 1997 | Pendirian Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). |
| 21 Juli 2000 | Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*scripless trading*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia . |
| 28 Maret 2002 | BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*) |
| 9 September 2002 | Penyelesian Transaksi T+4 menjadi T+3.  |
| 6 Oktober 2004 | Perilisan *Stock Option*. |
| 30 November 2007 | Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). |
| 8 Oktober 2008 | Pemberlakuan Suspensi Perdagangan  |
| 2 Maret 2009 | Peluncuran Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS: NextG . |
| 10 Agustus 2009 | Pendirian Penilaian Harga Efek Indonesia (PHEI). |
| Agustus 2011 | Pendirian PT *Indonesian Capital Market Electronic Library* (*ICaMEL*). |
| Januari 2012 | Pembentukan Otoritas Jasa Keuangan |
| Desember 2012 | Pembentukan *Securitas Investor Protection Fund* (SIPF). |
| 2012 | Peluncuran Prinsip Syariah dan Mekanisme Perdagangan Syariah. |
| 2 januari 2013 | Pembaruan Jam Perdagangan. |
| 6 Januari 2014 | Penyesuaian kembali *Lot Size* dan *Tick Price*. |
| 10 November 2015 | TICMI bergabung dengan *ICaMEL*. |
| 12 November 2015 | *Launching* Kampanye Yuk Nabung Saham. |
| 2015 | Tahun diresmikannya LQ-45 Index *Futures* |
| 18 April 2016 | Peluncuran IDX *Channel*. |
| 2 Mei 2016 | Penyesuaian kembali *Tick Size*. |
| Desember 2016 | Pendirian PT Pendanaan Efek Indonesia (PEI) |
| 2016 | Penyesuaian kembali batas *Autorejection*. Selain itu, pada tahun 2016, BEI ikut menyukseskan kegiatan Amnesty Pajak serta diresmikannya *Go Public Information Center.* |
| 6 Februari 2017 | Relaksasi *Marjin* |
| 23 Maret 2017 | Peresmian IDX *Incubator* |
| 7 Mei 2018 | Pembaruan Sistem Perdagangan dan *New* *Data* *Center*. |
| 26 November 2018 | Launching Penyelesaian Transaksi T+2 (T+2 *Settlement*). |
| 27 Desember 2018 | Penambahan Tampilan Informasi Notasi Khusus pada kode Perusahaan Tercatat. |
| 5 April 2019 | PT Pendanaan Efek Indonesia (PEI) mendapatkan izin operasionalisasi dari OJK. |
| 18 April 2019 | Bergabung dalam *Sustainable Stock Exchange* (SSE). |
| 16 Juni 2019 | *Best Companies to Work For in Asia* dari HR Asia. |
| 12 Agustus 2019 | Integrasi IDX-Net SPE OJK dan implementasi *e-Registration*. |
| 16 September 2019 | *The Best Islamic Capital Market GIFA Awards.* |
| 7 Oktober 2019 | Peluncuran Papan Akselerasi. |
| 2 Desember 2019 | Implementasi Protokol Baru FIX 5, ITCH dan OUCH. |
| 10 Agustus 2020 | PT Peluncuran *Electronic Indonesia Public Offering* (e-IPO). |
| 27 Oktober 2020 | Peluncuran IDX DNA atau Sistem Distribusi Keterbukaan Informasi Perusahaan Tercatat Terintegrasi. |
| 9 November 2020 | Perubahan *Maximum Price Movement* produk ETF (Revitalisasi Perdagangan ETF) dan Sistem Penyelenggara Pasar Alternatif (SPPA) mulai beroperasi. |
| 7 Desember 2020 | Peluncuran Kontrak Berjangka IDX30 *Futures* dan *Government Basket Bond Futures*. |
| 19 Januari 2021 | *Decision Support System* Tahap II |
| 25 Januari 2021 | Klasifikasi Industri Baru (IDX-IC). |
| 29 Januari 2021 | *Whistleblowing System* (WBS). |
| 10 April 2021 | Pengembangan e-IPO Tahap 1. |
| 29 April 2021 | Indeks Baru: IDX-MES BUMN 17. |
| Juni 2021 | *Capped Adjusted Free Float Market Capitalization* pada Indeks di BEI. |
| 12 Juli 2021 | *Enhancement* SPPA 2020 (Kuotasi Dealer Utama dan penyempurnaan UX). |
| 19 Juli 2021 | Efek Bersifat Ekuitas dalam Pemantauan Khusus (Notasi Khusus “X”). |
| 28 Agustus 2021 | Pengembangan e-IPO Tahap 2. |
| 14 September 2021 | *The Best Islamic Capital Market* GIFA *Awards.* |
| 27 September 2021 | Perusahaan Efek Daerah Pertama di BEI. |
| 6 Desember 2021 | Penyesuaian Mekanisme *Pre-Closing* & Penutupan Kode Broker. |
| 20 Desember 2021 | *ESG Sector Leaders* IDX KEHATI (ESGSKEHATI) dan ESG *Quality* 45 IDX KEHATI). |
| 21 Desember 2021 | Perubahan Peraturan Nomor I-A tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat. |
| 22 Desember 2021 | *Microsite* ESG |
| 3 April 2023 | Normalisasi jam perdagangan |
| 31 Mei 2023 | Peluncuran Indeks Papan Akselerasi |
| 5 Juni 2023 | Normalisasi batas *Auto Rejection* Bawah (ARB) tahap 1 (maks 15%). |
| 12 Juni 2023 | Peluncuran Papan Pemantauan Khusus *Hybrid*. |
| 13 Juli 2023 | Peluncuran *New* IDX Mobile. |
| 31 Juli 2023 | *New* PLTE, *Mofids* & *Daily Watching* (DW). |
| 10 Agustus 2023 | Kampanye Aku Investor Saham |
| 14 Agustus 2023 | Normalisasi jam perdagangan SPPA dan pelaporan melalui PLTE. |
| 4 September 2023 | Normalisasi batas *Auto Rejection* Bawah (ARB) tahap 2 (simetris, 20%, 25%, dan 35%). |

Sumber : idx.co.id. (2024)

**Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia**

1. Visi : Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.
2. Misi : Menciptakan infrastruktur pasar keuangan yang terpercaya dan kredibel untuk mewujudkan pasar yang teratur, wajar, dan efisien, serta dapat

diakses oleh semua pemangku kepentingan melalui produk dan layanan yang inovatif.

**Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

**Gambar 3**

**Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia**

1. **Deskripsi Perusahaan Sampel**

Dalam Penelitian ini perusahaan yang menjadi sampel adalah *Consumer Cyclicals* tahun 2020 – 2023. Berdasarkan metode *purposive sampling* maka diperoleh sampel 13 Perusahaan, antara lain:

1. **PT Ace Hardware Indonesia Tbk**.

PT Ace Hardware Indonesia Tbk. (ACES) kegiatan usahanya adalah penjualan ritel barang-barang untuk kebutuhan rumah tangga dan *lifestyle*. Didirikan pada tanggal 03 Februari 1995 dengan nama PT Kawan Lama Home Center dan mulai beroperasi secara komersial sejak tanggal 22 Desember 1995. Kemudian pencatatan IPO pada tahun 2007. Kantor pusatnya terletak di Gedung Kawan Lama, Lt. 5, Jl. Puri Kencana No.1, Kembangan Selatan, Kembangan, Jakarta Barat 11610 – Indonesia. No.Telp 021-5828282. Website <https://www.acehardware.co.id>.

1. **PT Astra Otoparts Tbk.**

PT Astra Otoparts Tbk (AUTO) merupakan produsen dan distributor suku cadang kendaraan roda dua dan roda empat. Didirikan pada tahun 1976 dengan nama PT Alfa Delta Motor, kemudian mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1991. Perusahaan ini melakukan merger satu kali dengan perusahaan lain dan berganti nama sebanyak 6 kali hingga menjadi PT Astra Otoparts Tbk pada tahun 1997. Perusahaan melakukan IPO pada tahun 1998. Kantor pusatnya terletak di Jl. Raya Pegangsaan Dua Km. 2.2, Kelapa Gading Jakarta 14250. No.Telp (+62 21) 4603550. Website <https://www.component.astra.co.id>.

1. **PT Indo Kordsa Tbk**.

PT Indo Kordsa Tbk (BRAM) berdiri pada tahun 1981, sebagai produsen kain ban dari serat nilon, poliester, dan rayon. Pabrik pertamanya dibangun pada tahun 1985 di Bogor, Jawa Barat, dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan April 1987. Perusahaan ini melakukan IPO pada bulan September 1990, kemudian mendirikan perusahaan patungan bernama Thai Branta Mulia Co Ltd pada bulan Oktober. Kantor pusatnya terletak di Jl. Pahlawan, Desa Karang Asem Timur, Citeureup, Bogor 16810. No.Telp (+62 21) 8752115. Website <https://www.indokordsa.com>.

1. **PT Trisula Textile Industries Tbk.**

PT Trisula Textile Industries Tbk (BELL) merupakan perusahaan tekstil yang memproduksi barang-barang seperti benang dan kain pakaian formal dengan menggunakan serat polyester modern. Perusahaan ini merupakan bagian dari Grup Trisula Corporation. Didirikan pada tanggal 11 Januari 1971, kemudian pencatatan IPO pada tanggal 03 Oktober 2017. Kantor pusatnya terletak di Jl. Mahar Martanegara, No.170, Cimahi 40522. No.Telp (+62 21) 6613333. Website <https://www.trisulatextile.com>.

1. **PT Chitose Internasional Tbk.**

PT Chitose Internasional Tbk. (CINT) merupakan perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur furnitur. Produk utamanya adalah kursi lipat, namun perusahaan ini juga memproduksi tempat tidur rumah sakit dan furnitur hotel. Didirikan tanggal 15 Juni 1978 dengan nama PT Chitose Indonesia Manufacturing Limited dan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1980. Kemudian pencatatan IPO pada tanggal 27 Juni 2014. Kantor pusat dan pabriknya terletak di Jln. Industri III No. 5 Leuwigajah, Cimahi 40533 – Indonesia. No.Telp (+62 22) 6031900. Website <https://www.chitose-indonesia.com>.

1. **PT Catur Sentosa Adiprana Tbk.**

PT Catur Sentosa Adiprana Tbk. (CSAP) didirikan pada tanggal 31 Desember 1983 sebagai perusahaan retail bahan bangunan. Perusahaan ini memiliki tiga unit bisnis melalui anak perusahaannya: distribusi (bahan bangunan, kimia, dan barang konsumsi), ritel modern, dan pengembangan gudang. Kemudian mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1983 dan pencatatan IPO pada tanggal 17 Desember 1983. Kantor pusat terletak di Jl. Daan Mogot Raya No. 234 Wijaya Kusuma, Jakarta 11510 – Indonesia. No.Telp (+62 21) 5668801. Website <https://www.csahome.com>.

1. **PT Hartadinata Abadi Tbk.**

PT Hartadinata Abadi Tbk. (HRTA) adalah perusahaan yang bergerak di bidang industri manufaktur dan perdagangan perhiasan emas. Didirikan pada tanggal 29 Maret 2004 dan memulai kegiatan secara komersial pada tahun 2004. Kemudian pencatatan IPO pada tanggal 21 Juni 2017. Perusahaan HRTA memiliki anak perusahaan yaitu PT Aurum Digital Internusa dan perusahaan ini juga mengelola usaha pegadaian melalui PT Gemilang Hartadinata Abadi. Kantor pusatnya terletak di Jl. Kopo Sayati No. 163-165, Bandung, Jawa Barat 40228 – Indonesia. No.Telp (+62 22) 5402326. Website <https://www.hartadinataabadi.co.id>.

1. **PT Indomobil Sukses Internasional Tbk.**

PT Indomobil Sukses Internasional Tbk. (IMAS) bergerak dalam bidang usaha otomotif, termasuk sebagai pemegang lisensi merek, distributor kendaraan bermotor, jasa pembiayaan kendaraan bermotor. Perusahaan ini berdiri pada tahun 1976 dengan nama PT Indomobil Investment Corporation, kemudian melakukan IPO pada tanggal 15 November 1993. Nama perusahaan diubah menjadi nama yang sekarang setelah bergabung dengan PT Indomulti Inti Industri Tbk pada tahun 1997. Kantor pusatnya terletak di Wisma Indomobil 1 Lt. 9, Jl. MT. Haryono Kav. 8, Jakarta 13330 – Indonesia. No.Telp (+62 21) 8564850. Website <https://www.indomobil.com>.

1. **PT Indospring Tbk.**

PT Indospring Tbk. (INDS) merupakan produsen suku cadang otomotif khususnya *leaf springs, coil springs, and stabiliser bar*. Didirikan pada tanggal 05 Mei 1978 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Januari 1979. Perusahaan melakukan IPO pada bulan Agustus 1990. Kemudian pada tahun 2002 memasuki pasar Jepang dengan mengekspor pegas daun. Perusahaan terus mengembangkan produknya, menghasilkan mata air dengan proses dingin dan panas. Kantor pusatnya terletak di Jl. Mayjend Sungkono No. 10, Segoromadu, Gresik 61123 – Indonesia. No.Telp (+62 31) 3981135. Website <https://www.indospring.co.idm>.

1. **PT Multi Indocitra Tbk.**

PT Multi Indocitra Tbk. (MICE) merupakan perusahaan yang bergerak di bidang perdagangan umum. Didirikan pada 11 Januari 1990 sebagai perusahaan distribusi, terutama untuk produk bayi, produk untuk ibu hamil dan menyusui, produk perawatan kulit, dan produk rumah tangga. Kemudian pencatatan IPO pada tanggal 21 Desember 2005. Kantor pusatnya terletak di kawasan Komersial Green Central City lantai 6, Jl. Gajah Mada No.188, Jakarta Barat 11120 – Indonesia. Sedangkan pabriknya berlokasi di : Cikande, Banten, dan Ciawi, Jawa Barat. No.Telp (+62 21) 29368888. Website <https://www.mic.co.id>.

1. **PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk.**

PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk. (MPMX) merupakan perusahaan multifinance yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang permodalan, multiguna serta pengembangan investasi pada pembiayaan untuk kendaraan roda empat, roda dua serta multiga. Bidang keuangan juga dilakukannya melalui pembiayaan produk alat berat, mesin beserta properti industri. Perusahaan MPMX didirikan pada tahun 1987. Perusahaan ini telah tercatat di BEI sejak 29 Mei 2013 dengan kode saham MPMX. Kantor pusatnya terletak di lantai 26 Lippo Kuningan, Jl. H.R. Rasuna Said Kav. B-12, Karet Kuningan, Jakarta 12940 – Indonesia. No.Telp (+62 21) 29710170. Website <https://www.mpmgroup.co.id>.

1. **PT Selamat Sempurna Tbk.**

PT Selamat Sempurna Tbk. (SMSM) merupakan perusahaan yang memproduksi suku cadang otomotif dan mesin industri. Didirikan di Indonesia pada tanggal 19 Januari 1976, mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1980, kemudian melakukan IPO pada tanggal 09 September 1996. Merek produk utamanya adalah Sakura Filter dan ADR Radiator. Perusahaan tersebut merupakan anak perusahaan PT Adrindo Intiperkasa. Kantor pusatnya terletak di Wisma ADR, Jl. Pluit Raya I No. 1, Jakarta Utara 14440 – Indonesia. Sedangkan pabriknya berlokasi di Jakarta dan Tangerang. No.Telp (+62 21) 6610033. Website <https://www.smsm.co.id>.

1. **PT Trisula International Tbk.**

PT Trisula International Tbk. (TRIS) adalah perusahaan induk yang mengkhususkan diri dalam pembuatan tekstil dan garmen, penyediaan seragam perusahaan, dan pengelolaan merek pakaian populer. Didirikan pada tahun 1968 dengan nama PT Daya Mekar di Bandung. Kemudian pencatatan IPO pada tanggal 28 Juni 2012. Perusahaan ini bagian dari Trisula Group yang memiliki lima anak perusahaan langsung dan sebelas anak perusahaan tidak langsung. Perusahaan memproduksi tekstil dengan merek Bellini dan Caterina. Kantor pusatnya terletak di Trisula Center, Jl. Lingkar Luar Barat No. 1 Rawa Buaya, Cengkareng, Jakarta 11740, dan pabriknya berlokasi di Bandung. No.Telp (+62 21) 58357377. Website <https://www.trisula.co.id>.

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

 Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang peneliti peroleh secara tidak langsung dari perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dapat diakses melalui website resmi Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi pada penelitian ini menggunakan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Oleh karena itu, data yang diperoleh pada penelitian sebanyak 65 yang berasal dari 13 sampel perusahaan pada sektor *consumer cyclicals* selama 5 tahun yaitu tahun 2019-2023. Pada penelitian ini berfokus terhadap pengaruh variabel bebas yaitu *free cash flow* (X1)*, collateralizable assets* (X2)*, debt policy* (X3)*, return on assets* (X4), terhadap variabel terikat yaitu dividend policy (Y). Data tersebut dijelaskan sebagai berikut:

1. ***Free Cash Flow***

*Free Cash Flow* adalah *cash flow* yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* dan *working capital* yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya (Sundjaja & Barlin, 2003:101). Arus kas bebas memudahkan perusahaan untuk mengukur pertumbuhan bisnis dan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Berikut adalah data *Free Cash Flow* dari sampel perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

**Table 8**

**Data Hasil *Free Cash Flow*** **Sektor *Consumer Cyclicals***

**Tahun 2019-2023**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **No** | **Kode** | **Nama Perusahaan** | **Tahun** |
| **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** |
| 1 | ACES | Ace Hardware Indonesia Tbk. | 0,19 | 0,19 | 0,17 | 0,05 | 0,13 |
| 2 | AUTO | Astra Otoparts Tbk. | 0,04 | 0,04 | 0,04 | 0,01 | 0,07 |
| 3 | BRAM | Indo Kordsa Tbk. | 0,11 | 0,00 | 0,04 | 0,14 | 0,16 |
| 4 | BELL | Trisula Textile Industries Tbk. | -0,10 | 0,05 | 0,06 | -0,03 | 0,02 |
| 5 | CINT | Chitose Internasional Tbk. | 0,00 | 0,02 | -0,17 | -0,05 | 0,17 |
| 6 | CSAP | Catur Sentosa Adiprana Tbk. | -0,02 | -0,11 | -0,08 | -0,03 | -0,08 |
| 7 | HRTA | Hartadinata Abadi Tbk. | -0,10 | -0,25 | -0,12 | -0,01 | -0,09 |
| 8 | IMAS | Indomobil Sukses Internasional Tbk. | -0,12 | -0,05 | 0,01 | -0,01 | -0,04 |
| 9 | INDS | Indospring Tbk. | -0,15 | 0,10 | -0,14 | 0,04 | -0,11 |
| 10 | MICE | Multi Indocitra Tbk. | -0,07 | 0,04 | 0,01 | -0,03 | -0,08 |
| 11 | MPMX | Mitra Pinasthika Mustika Tbk. | -0,06 | 0,02 | 0,02 | 0,30 | 0,03 |
| 12 | SMSM | Selamat Sempurna Tbk. | 0,17 | 0,26 | 0,09 | 0,19 | 0,22 |
| 13 | TRIS | Trisula Internasional Tbk. | -0,17 | 0,04 | 0,07 | 0,02 | 0,06 |
| Nilai Terendah | -0,25 |
| Nilai Tertinggi | 0,30 |
| Nilai Rata-Rata | 0,02 |

Sumber: Data sekunder diolah (2024)

 Berdasarkan tabel data *Free Cash Flow* pada sampel perusahaan sektor *consumer cyclicals* tahun 2019-2023 diatas, maka dapat dibuat grafik sebagai berikut:

Sumber: data sekunder diolah (2024)

**Gambar 4**

***Free Cash Flow* Sektor *Consumer Cyclicals* Tahun 2019-2023**

 Berdasarkan tabel dan grafik diatas, menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* yang diperoleh perusahan Sektor *Consumer Cyclicals* dalam sampel selama periode penelitian, perusahaan yang memiliki nilai terendah adalah PT Hartadinata Abadi Tbk (HRTA) yaitu sebesar -0,25 pada tahun 2020, sedangkan perusahaan dengan nilai tertinggi yaitu PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk (MPMX) sebesar 0,30 pada tahun 2022, dan total nilai rata-rata sebesar 0,02.

1. *Collateralizable Assets*

*Collateralizable Assets* merupakan besarnya aset tetap perusahaan yang digunakan sebagai jaminan ketika melakukan pinjaman. Utang yang disertai dengan jaminan maka akan lebih mudah dibandingkan dengan utang tanpa jaminan (Brigham & Houston, 2006). Berikut adalah data *Collateralizable Assets* dari sampel perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

**Table 9**

**Data Hasil *Collateralizable Assets* Sektor *Consumer Cyclicals***

**Tahun 2019-2023**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **No** | **Kode** | **Nama Perusahaan** | **Tahun** |
| **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** |
| 1 | ACES | Ace Hardware Indonesia Tbk. | 0,07 | 0,07 | 0,06 | 0,06 | 0,05 |
| 2 | AUTO | Astra Otoparts Tbk. | 0,22 | 0,23 | 0,19 | 0,17 | 0,17 |
| 3 | BRAM | Indo Kordsa Tbk. | 0,55 | 0,54 | 0,47 | 0,46 | 0,46 |
| 4 | BELL | Trisula Textile Industries Tbk. | 0,30 | 0,34 | 0,32 | 0,33 | 0,30 |
| 5 | CINT | Chitose Internasional Tbk. | 0,48 | 0,48 | 0,73 | 0,61 | 0,53 |
| 6 | CSAP | Catur Sentosa Adiprana Tbk. | 0,25 | 0,37 | 0,40 | 0,38 | 0,41 |
| 7 | HRTA | Hartadinata Abadi Tbk. | 0,04 | 0,05 | 0,04 | 0,05 | 0,05 |
| 8 | IMAS | Indomobil Sukses Internasional Tbk. | 0,25 | 0,32 | 0,32 | 0,31 | 0,31 |
| 9 | INDS | Indospring Tbk. | 0,60 | 0,59 | 0,51 | 0,47 | 0,57 |
| 10 | MICE | Multi Indocitra Tbk. | 0,42 | 0,43 | 0,40 | 0,36 | 0,41 |
| 11 | MPMX | Mitra Pinasthika Mustika Tbk. | 0,30 | 0,31 | 0,29 | 0,09 | 0,10 |
| 12 | SMSM | Selamat Sempurna Tbk. | 0,24 | 0,20 | 0,18 | 0,19 | 0,19 |
| 13 | TRIS | Trisula Internasional Tbk. | 0,27 | 0,29 | 0,27 | 0,25 | 0,26 |
| Nilai Terendah | 0,04 |
| Nilai Tertinggi | 0,73 |
| Nilai Rata-Rata | 0,31 |

Sumber: Data sekunder diolah (2024)

 Berdasarkan tabel data *Collateralizable Assets* pada sampel perusahaan sektor *consumer cyclicals* tahun 2019-2023 diatas, maka dapat dibuat grafik sebagai berikut:

Sumber: data sekunder diolah (2024)

**Gambar 5**

***Collateralizable Assets* Sektor *Consumer Cyclicals* Tahun 2019-2023**

 Berdasarkan tabel dan grafik diatas, menunjukkan bahwa *Collateralizable Assets* yang diperoleh perusahan Sektor *Consumer Cyclicals* dalam sampel selama periode penelitian, perusahaan yang memiliki nilai terendah adalah PT Hartadinata Abadi Tbk (HRTA) yaitu sebesar 0,04 pada tahun 2019 dan 2021, sedangkan perusahaan dengan nilai tertinggi yaitu PT Catur Sentosa Adiprana Tbk (CSAP) sebesar 0,73 pada tahun 2021, dan total nilai rata-rata sebesar 0,31.

1. *Debt Policy*

Kebijakan Hutang (*debt policy*) merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang atau *financial leverage* (Brigham & Houston, 2011:78). Dalam penelitian ini menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini dapat mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Berikut adalah data *Debt to Equity Ratio* (DER) dari sampel perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

**Table 10**

**Data Hasil *Debt Policy* Sektor *Consumer Cyclicals***

**Tahun 2019-2023**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **No** | **Kode** | **Nama Perusahaan** | **Tahun** |
| **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** |
| 1 | ACES | Ace Hardware Indonesia Tbk. | 0,42 | 0,39 | 0,29 | 0,22 | 0,25 |
| 2 | AUTO | Astra Otoparts Tbk. | 0,37 | 0,35 | 0,43 | 0,42 | 0,35 |
| 3 | BRAM | Indo Kordsa Tbk. | 0,27 | 0,26 | 0,38 | 0,31 | 0,32 |
| 4 | BELL | Trisula Textile Industries Tbk. | 1,13 | 1,16 | 1,02 | 1,01 | 1,00 |
| 5 | CINT | Chitose Internasional Tbk. | 0,34 | 0,29 | 0,41 | 0,45 | 0,52 |
| 6 | CSAP | Catur Sentosa Adiprana Tbk. | 2,34 | 2,71 | 2,75 | 2,86 | 2,23 |
| 7 | HRTA | Hartadinata Abadi Tbk. | 0,91 | 1,09 | 1,29 | 1,23 | 1,55 |
| 8 | IMAS | Indomobil Sukses Internasional Tbk. | 3,75 | 2,81 | 2,97 | 3,05 | 3,07 |
| 9 | INDS | Indospring Tbk. | 0,10 | 0,10 | 0,24 | 0,30 | 0,28 |
| 10 | MICE | Multi Indocitra Tbk. | 0,54 | 0,47 | 0,50 | 0,60 | 0,49 |
| 11 | MPMX | Mitra Pinasthika Mustika Tbk. | 0,32 | 0,46 | 0,58 | 0,44 | 0,41 |
| 12 | SMSM | Selamat Sempurna Tbk. | 0,27 | 0,27 | 0,33 | 0,32 | 0,26 |
| 13 | TRIS | Trisula Internasional Tbk. | 0,74 | 0,66 | 0,61 | 0,65 | 0,61 |
| Nilai Terendah |  0,10 |
| Nilai Tertinggi | 3,75  |
| Nilai Rata-Rata | 0,88  |

Sumber: Data sekunder diolah (2024)

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

Sumber: data sekunder diolah (2024)

**Gambar 6**

***Debt Policy* Sektor *Consumer Cyclicals* Tahun 2019-2023**

 Berdasarkan tabel dan grafik diatas, menunjukkan bahwa *Debt Policy* yang diperoleh perusahan Sektor *Consumer Cyclicals* dalam sampel selama periode penelitian, perusahaan yang memiliki nilai terendah adalah PT Indospring Tbk (INDS) yaitu sebesar 0,10 pada tahun 2019, sedangkan perusahaan dengan nilai tertinggi yaitu PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS) sebesar 3,75 pada tahun 2019, dan total nilai rata-rata sebesar 0,88.

1. *Return on Assets*

*Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak (Siswanto, 2021:35). *Return on Assets* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit menjadikan perusahaan lebih mampu dalam membayar dividennya. Berikut adalah data *Return on Assets* (ROA) dari sampel perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

**Table 11**

**Data Hasil *Return on Assets* Sektor Consumer Cyclicals**

**Tahun 2019-2023**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **No** | **Kode** | **Nama Perusahaan** | **Tahun** |
| **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** |
| 1 | ACES | Ace Hardware Indonesia Tbk. | 0,15 | 0,10 | 0,10 | 0,09 | 0,10 |
| 2 | AUTO | Astra Otoparts Tbk. | 0,05 | 0,00 | 0,04 | 0,08 | 0,10 |
| 3 | BRAM | Indo Kordsa Tbk. | 0,05 | -0,02 | 0,09 | 0,12 | 0,06 |
| 4 | BELL | Trisula Textile Industries Tbk. | 0,04 | -0,03 | 0,01 | 0,01 | 0,02 |
| 5 | CINT | Chitose Internasional Tbk. | 0,01 | 0,00 | -0,20 | -0,02 | 0,01 |
| 6 | CSAP | Catur Sentosa Adiprana Tbk. | 0,01 | 0,01 | 0,03 | 0,03 | 0,02 |
| 7 | HRTA | Hartadinata Abadi Tbk. | 0,06 | 0,06 | 0,06 | 0,07 | 0,06 |
| 8 | IMAS | Indomobil Sukses Internasional Tbk. | 0,00 | -0,01 | 0,00 | 0,01 | 0,01 |
| 9 | INDS | Indospring Tbk. | 0,04 | 0,02 | 0,05 | 0,06 | 0,04 |
| 10 | MICE | Multi Indocitra Tbk. | 0,04 | 0,00 | 0,03 | 0,04 | 0,03 |
| 11 | MPMX | Mitra Pinasthika Mustika Tbk. | 0,05 | 0,01 | 0,04 | 0,07 | 0,06 |
| 12 | SMSM | Selamat Sempurna Tbk. | 0,21 | 0,16 | 0,19 | 0,21 | 0,23 |
| 13 | TRIS | Trisula Internasional Tbk. | 0,02 | 0,00 | 0,02 | 0,05 | 0,06 |
| Nilai Terendah |  -0,20 |
| Nilai Tertinggi |  0,23 |
| Nilai Rata-Rata |  0,05 |

Sumber: Data sekunder diolah (2024)

 Berdasarkan tabel data *Return on Assets* pada sampel perusahaan sektor *consumer cyclicals* tahun 2019-2023 diatas, maka dapat dibuat grafik sebagai berikut:

Sumber: data sekunder diolah (2024)

**Gambar 7**

***Return on Assets* Sektor *Consumer Cyclicals* Tahun 2019-2023**

Berdasarkan tabel dan grafik diatas, menunjukkan bahhwa *Return on Assets* yang diperoleh perusahan Sektor *Consumer Cyclicals* dalam sampel selama periode penelitian, perusahaan yang memiliki nilai terendah adalah PT Chitose Internasional Tbk (CINT) yaitu sebesar -0,20 pada tahun 2021, sedangkan perusahaan dengan nilai tertinggi yaitu PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM) sebesar 0,23 pada tahun 2023, dan total nilai rata-rata sebesar 0,05.

1. **Statistik Deskriptif**

 Statistik deskriptif menggambarkan data dan penyebaran data yang digunakan dalam penelitian. Dari data yang telah diinput oleh peneliti, maka dapat diketahui statistik deskriptif, yaitu yang bermanfaat memberikan gambaran mengenai jumlah data, nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum (min), nilai maksimum (max), dan standar deviasi dari variabel (Ghozali, 2018:19). Dalam penelitian ini variabel yang digunakan yaitu *Free Cash Flow, Collateralizable Assets, Debt Policy, Return on Assets* dan *Dividend Policy* dari perusahaan Sektor *Consumer Cyclicals* tahun 2019 sampai 2023. Berdasarkan hasil olah data statistik deskriptif diperoleh sebanyak 65 data observasi yang berasal dari data 13 perusahaan *consumer cyclicals* selama 5 tahun. Berikut ini hasil dari uji statistik deskriptif dari masing-masing variabel.

1. *Free Cash Flow*

Hasil statistik deskriptif variabel *Free Cash Flow* pada sektor *Consumer Cyclicals* tahun 2019-2023 disajikan dalam tabel dibawah ini:

**Table 12**

**Statistik Deskriptif *Free Cash Flow***

|  |
| --- |
| **Descriptive Statistics** |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| Free Cash Flow | 65 | -.25 | .30 | .0172 | .11132 |
| Valid N (listwise) | 65 |  |  |  |  |

Sumber: Output SPSS, data sekunder yang diolah (2024)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa *Free Cash Flow* memiliki nilai mean 0,0172 dan standar deviasi (Std. Deviation) sebesar 0,11132. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai mean lebih kecil dari standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa penyimpangan data karena apabila standar deviasi lebih besar berarti terjadi penyimpangan yang sangat tinggi. Nilai minimum *Free Cash Flow* tahun 2019 – 2023 sebesar -0,25 yang miliki oleh PT Hartadinata Abadi Tbk (HRTA) tahun 2020 dan nilai maximum sebesar 0,30 yang dimiliki oleh PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk (MPMX) tahun 2022.

1. *Collateralizable Assets*

Hasil statistik deskriptif variabel *Collateralizable Assets* pada sektor *Consumer Cyclicals* tahun 2019-2023 disajikan dalam tabel dibawah ini:

**Table 13**

 **Statistik Deskriptif *Collateralizable Assets***

|  |
| --- |
| **Descriptive Statistics** |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| Collateralizable Assets | 65 | .04 | .73 | .3073 | .16874 |
| Valid N (listwise) | 65 |  |  |  |  |

Sumber: Output SPSS, data sekunder yang diolah (2024)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa *Collateralizable Assets* memiliki nilai mean 0,3073 dan standar deviasi (Std. Deviation) sebesar 0,16874. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dari standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa penyebaran data menunjukkan hasil yang normal karena apabila standar deviasi lebih besar berarti terjadi penyimpangan yang sangat tinggi. Nilai minimum *Collateralizable Assets* tahun 2019 – 2023 sebesar 0,04 yang miliki oleh PT Hartadinata Abadi Tbk (HRTA) pada tahun 2019 dan 2021 sedangkan nilai maximum sebesar 0,73 yang dimiliki oleh PT Catur Sentosa Adiprana Tbk (CSAP) pada tahun 2021.

1. *Debt Policy*

Hasil statistik deskriptif variabel *Debt Policy* pada sektor *Consumer Cyclicals* tahun 2019-2023 disajikan dalam tabel dibawah ini:

**Table 14**

**Statistik Deskriptif *Debt Policy***

|  |
| --- |
| **Descriptive Statistics** |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| Debt Policy | 65 | .10 | 3.75 | .8850 | .91222 |
| Valid N (listwise) | 65 |  |  |  |  |

Sumber: Output SPSS, data sekunder yang diolah (2024)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa *Debt Policy* memiliki nilai mean 0,8850 dan standar deviasi (Std. Deviation) sebesar 0,91222. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai mean lebih kecil dari standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa penyimpangan data karena apabila standar deviasi lebih besar berarti terjadi penyimpangan yang sangat tinggi. Nilai minimum *Debt Policy* tahun 2019 – 2023 sebesar 0,10 yang miliki oleh PT Indospring Tbk (INDS) pada tahun 2019-2020 dan nilai maximum sebesar 3,75 yang dimiliki oleh PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS) pada tahun 2019.

1. *Return on Assets*

Hasil statistik deskriptif variabel *Debt Policy* pada sektor *Consumer Cyclicals* tahun 2019-2023 disajikan dalam tabel dibawah ini:

**Table 15**

 **Statistik Deskriptif *Return on Assets***

|  |
| --- |
| **Descriptive Statistics** |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| Return on Assets | 65 | -.20 | .23 | .0478 | .06410 |
| Valid N (listwise) | 65 |  |  |  |  |

Sumber: Output SPSS, data sekunder yang diolah (2024)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa *Return on Assets* memiliki nilai mean 0,0478 dan standar deviasi (Std. Deviation) sebesar 0,06410. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai mean lebih kecil dari standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa penyimpangan data karena apabila standar deviasi lebih besar berarti terjadi penyimpangan yang sangat tinggi. Nilai minimum *Return on Assets* tahun 2019 – 2023 sebesar -0,20 yang miliki oleh PT Chitose Internasional Tbk (CINT) pada tahun 2021 dan nilai maximum sebesar 0,23 yang dimiliki oleh PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM) pada tahun 2023.

1. *Dividend Policy*

Hasil statistik deskriptif variabel *Dividend Policy* pada sektor *Consumer Cyclicals* tahun 2019-2023 disajikan dalam tabel dibawah ini:

**Table 16**

**Statistik Deskriptif *Dividend Policy***

|  |
| --- |
| **Descriptive Statistics** |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| Dividend Policy | 65 | -1.42 | 42.00 | 1.1348 | 5.20583 |
| Valid N (listwise) | 65 |  |  |  |  |

Sumber: Output SPSS, data sekunder yang diolah (2024)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa *Dividend Policy* memiliki nilai mean 1,1348 dan standar deviasi (Std. Deviation) sebesar 5,20583 Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai mean lebih kecil dari standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa penyimpangan data karena apabila standar deviasi lebih besar berarti terjadi penyimpangan yang sangat tinggi. Nilai minimum *Dividend Policy* tahun 2019 – 2023 sebesar -1,42 yang miliki oleh PT Indo Kordsa Tbk (BRAM) pada tahun 2020 dan nilai maximum sebesar 42,00 yang dimiliki oleh PT Astra Otoparts Tbk (AUTO) pada tahun 2020.

1. **Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik adalah persyaratan yang harus terpenuhi pada analisis regresi liniear berganda. Model regresi yang baik yaitu dapat memenuhi kriteria uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas. Dibawah ini penjelasan uji asumsi klasik dalam penelitian, antara lain:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal (Ghozali, 2018:161). Metode yang digunakan untuk menguji normalitas pada penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov Smirnov*, merupakan uji normalitas menggunakan fungsi distribusi kumulatif. Berikut ini hasil dari uji *Kolmogorov Smirnov*:

**Table 17**

**Hasil Uji Normalitas**

|  |
| --- |
| **One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test** |
|  | Unstandardized Residual |
| N | 33 |
| Normal Parametersa,b | Mean | .0000000 |
| Std. Deviation | .25334959 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .110 |
| Positive | .083 |
| Negative | -.110 |
| Test Statistic | .110 |
| 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: data output SPSS 22 |

Sampel penelitian sebanyak 65 data berkurang menjadi 33 karena perlakuan *outlier* dengan *transform* sebab adanya data yang ekstrem. Berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov* diatas, menunjukkan nilai signifikan dengan pendekatan *asymp* yaitu 0,200 yang artinya data residual penelitian ini terdistribusi normal.



Sumber: data output SPSS 22

**Gambar 8**

 **Grafik Histogram Uji Normalitas**

Berdasarkan gambar histogram uji normalitas data menunjukkan bahwa grafik histogram memberikan pola berbentuk kurva lonceng yang artinya grafik histogram tersebut berdistribusi normal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat telah memenuhi persyaratan normalitas data.



Sumber: data output SPSS 22

Gambar

Grafik Normal P-P Plot of Regression Uji Normalitas

Berdasarkan grafik diatas, menunjukkan bahwa plot data menyebar disekitar garis dan mengikuti garis diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi secara normal.

1. Uji Multikolinearitas

Uji Multikoliniearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang terbentuk ada korelasi yang tinggi di antara variabel bebas atau tidak. Dalam model regresi yang baik semestinya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Jika variabel independen berkolerasi, maka variabel ini tidak ortogonal (Ghozali, 2018:107). Pada penelitian ini uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Analisis regresi berganda dapat dilanjutkan apabila nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Hasil uji multikolinieritas sebagai berikut:

**Table 18**

**Hasil Uji Multikolinearitas**

|  |
| --- |
| **Coefficientsa** |
| Model | Collinearity Statistics |
| Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) |  |  |
| Free Cash Flow | .911 | 1.098 |
| Collateralizabel Assets | .751 | 1.332 |
| Debt Policy | .966 | 1.035 |
| Return on Assets | .731 | 1.367 |
| a. Dependent Variable: *Dividend Policy*Sumber: data output SPSS 22 |

Hasil pengujian multikolinieritas pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* pada variabel *Free Cash Flow* (X1) sebesar 0,911, *Collateralizable Assets* (X2) sebesar 0,751*, Debt Policy* (X3) sebesar 0,966, *Return on Assets* (X4) sebesar 0,731, yang mana nilai *tolerance* diatas 0,10 dan nilai VIF pada setiap variabel *Free Cash Flow* (X1) sebesar 1,098, *Collateralizable Assets* (X2) sebesar 1,332*, Debt Policy* (X3) sebesar 1,035, *Return on Assets* (X4) sebesar 1,367 yang mana nilai VIF kurang dari 10. Sehingga hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas dalam model regresi penelitian ini.

1. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi (Ghozali, 2018:111). Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (DW test). Sebuah data dikatakan tidak memiliki masalah autokorelasi apabila nilai Durbin – Watson (DW) berada diantara nilai dU (*upper bound*) dan 4-dU. Berikut ini adalah hasil dari uji *Durbin Watson*:

**Table 19**

**Hasil Uji Autokorelasi**

|  |
| --- |
| **Model Summaryb** |
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .822a | .675 | .629 | .27084 | 2.035 |
| a. Predictors: (Constant), X4, X3, X1, X2 |
| b. Dependent Variable: *Dividend Policy* |

Sumber: data output SPSS 22

Pada tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 2,035. Nilai tersebut akan dibandingkan nilai dU dan dL. pada tabel untuk tingkat signifikansi 0,05 (5%) dengan jumlah (n) 33 dan nilai k = 4. Pada tabel diperoleh nilai dL = 1,192 dan dU = 1,729, selanjutnya dari nilai dU dan dL yang sudah diketahui sehingga dapat ditemukan nilai 4-dU yaitu 2,271. Dari hasil pengujian kriteria di atas, dapat disimpulkan bahwa du (1,729) < dw (2,035) < 4-du (2,271) yang berarti keputusan hipotesis tidak ditolak tidak terjadi autokorelasi dalam model ini.

1. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Namun, homoskedastisitas terjadi jika variance dari residual satu pengamat ke pengamat lain tetap. Model regresi yang baik dan tepat menunjukkan yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED (Ghozali, 2018:137).



Sumber: data output SPSS 22

**Gambar 10**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan grafik diatas, terlihat titik-titik menyebar secara acak atau tidak membentuk pola tertentu yang jelas atau teratur, serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

1. **Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi linear berganda yaitu variabel tergantung (dependen) dipengaruhi oleh dua atau lebih variabel bebas (independen) sehingga hubungan fungsional antara variabel tergantung (Y) dengan variabel bebas (X1, X2, X3, X4) (Suliyanto, 2011:54). Hasil Analisis Regresi Linear Berganda disajikan dalam tabel dibawah ini:

**Table 20**

**Hasil Analisis Linear Berganda**

|  |
| --- |
| **Coefficientsa** |
| Model | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | 21.820 | 2.123 |  | 10.279 | .000 |
| Free Cash Flow | .163 | .043 | .433 | 3.836 | .001 |
| Collateralizable Assets | -.076 | .044 | -.216 | -1.735 | .094 |
| Debt Policy | .032 | .068 | .052 | .470 | .642 |
| Return on Assets | -.250 | .036 | -.867 | -6.887 | .000 |
| a. Dependent Variable: *Dividend Policy* |

Sumber: data output SPSS 22

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

Ŷ = a + β1X1 + β2X2 + β3X3 + β4X4 + e

Atau

Ŷ = 21,820 + 0,163 X1 – 0,076 X2 + 0,032 X3 – 0,250 X4 + e

Keterangan:

Ŷ : *Dividend Policy*

a : Konstanta

β1,2,3,4,5 : Koefisien Regresi

X1 : *Free Cash Flow*

X2 : *Collateralizable Assets*

X3 : *Debt Policy*

X4 : *Return on Assets* (ROA)

℮ : Standar Error

Berdasarkan model regresi pada tabel diatas maka dapat dijelaskan:

1. Konstanta (a) sebesar 21,820 yang artinya menjukkan besarnya variabel *free cash flow, collateralizable assets, debt policy,* dan *return on assets* bernilai konstanta nol, maka *dividend policy* pada Perusahaan Sektor *Consumer Cycliclas* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 adalah sebesar 21,820%.
2. Koefisien regresi *free cash flow* bertanda positif yaitu sebesar 0,163 yang artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan pertumbuhan *free cash fow* mengalami kenaikan 1% maka *dividend policy* akan mengalami kenaikan sebesar 0,163%. Begitu juga sebaliknya, jika pertumbuhan *free cash flow* mengalami penurunan 1% maka *dividend policy* akan mengalami penurunan sebesar 0,163%.
3. Koefisien regresi *collateralizable assets* bertanda negatif yaitu sebesar -0,076 yang artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan pertumbuhan *collateralizable assets* mengalami kenaikan 1% maka *dividend policy* akan mengalami penurunan sebesar 0,076%. Begitu juga sebaliknya, jika pertumbuhan *collateralizable assets* mengalami penurunan 1% *dividend policy* akan mengalami kenaikan sebesar 0,076%.
4. Koefisien regresi *debt policy* bertanda positif yaitu sebesar 0,032 yang artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan pertumbuhan *debt policy* mengalami kenaikan 1% maka *dividend policy* akan mengalami kenaikan sebesar 0,032%. Begitu juga sebaliknya, jika pertumbuhan *debt policy* mengalami penurunan 1% maka *dividend policy* akan mengalami penurunan sebesar 0,032%.
5. Koefisien regresi *return on assets* bertanda negatif yaitu sebesar -0,250 yang artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan pertumbuhan *return on assets* mengalami kenaikan 1% maka *dividend policy* akan mengalami penurunan sebesar 0,250%. Begitu juga sebaliknya, jika pertumbuhan *return on assets* mengalami penurunan 1% *dividend policy* akan mengalami kenaikan sebesar 0,250%.
6. **Uji Hipotesis**
7. Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Adapun kriteria pengujiannya antara lain sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikan < 0,05, maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Hal ini menunjukkan bahwa variabel indepeden berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikan > 0,05, maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Hal ini menunjukkan bahwa variabel indepeden tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

**Table 21**

**Hasil Uji Parsial (Uji t)**

|  |
| --- |
| **Coefficientsa** |
| Model | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | 21.820 | 2.123 |  | 10.279 | .000 |
| Free Cash Flow | .163 | .043 | .433 | 3.836 | .001 |
| Collateralizable Assets | -.076 | .044 | -.216 | -1.735 | .094 |
| Debt Policy | .032 | .068 | .052 | .470 | .642 |
| Return on Assets | -.250 | .036 | -.867 | -6.887 | .000 |
| a. Dependent Variable: *Dividend Policy* |

Sumber: data output SPSS 22

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan uji t, diketahui bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah:

1. Berdasarkan hasil uji parsial pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Policy* maka diperoleh nilai t hitung sebesar 3,836 sementara nilai t tabel sebesar 1,699 yang artinya nilai t hitung > t tabel atau 3,836 > 1,699 dan nilai signifikansi sebesar 0,001 < 0,05. Nilai koefisien regresi (β) sebesar 0,163. Sehingga dapat diartikan Ho ditolak dan Ha diterima, maka dapat disimpulkan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *Dividend Policy* pada sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
2. Berdasarkan hasil uji parsial pengaruh *Collateralizable Assets* terhadap *Dividend Policy* maka diperoleh nilai t hitung sebesar -1,735 sementara nilai t tabel sebesar 1,699 yang artinya nilai t hitung > t tabel atau -1,735 > 1,699 dan nilai signifikansi sebesar 0,094 > 0,05. Nilai koefisien regresi (β) sebesar -0,076. Sehingga dapat diartikan Ho diterima dan Ha ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa *Collateralizable Assets* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Policy* pada sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
3. Berdasarkan hasil uji parsial pengaruh *Debt Policy* terhadap *Dividend Policy* maka diperoleh nilai t hitung sebesar 0,470 sementara nilai t tabel sebesar 1,699 yang artinya nilai t hitung < t tabel atau 0,470 < 1,699 dan nilai signifikansi sebesar 0,642 > 0,05. Nilai koefisien regresi (β) sebesar 0,032. Sehingga dapat diartikan Ho diterima dan Ha ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa *Debt Policy* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Policy* pada sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
4. Berdasarkan hasil uji parsial pengaruh *Return on Assets* terhadap *Dividend Policy* maka diperoleh nilai t hitung sebesar -6,887 sementara nilai t tabel sebesar 1,699 yang artinya nilai t hitung > t tabel atau -6,887 > 1,699 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Nilai koefisien regresi (β) sebesar -0,250. Sehingga dapat diartikan Ho ditolak dan Ha diterima, maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Policy* pada sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
5. Uji Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen apakah secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Adapun kriteria diterima atau ditolaknya hipotesis adalah sebagai berikut: (Ghozali, 2018:98)

1. Jika nilai signifikan < 0,05, maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Hal ini menunjukkan bahwa variabel indepeden berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikan > 0,05, maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Hal ini menunjukkan bahwa variabel indepeden tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**Table 22**

**Hasil Uji Simultan (Uji F)**

|  |
| --- |
| **ANOVAa** |
| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 4.275 | 4 | 1.069 | 14.569 | .000b |
| Residual | 2.054 | 28 | .073 |  |  |
| Total | 6.329 | 32 |  |  |  |
| a. Dependent Variable: *Dividend Policy* |
| b. Predictors: (Constant), *Return on Assets, Debt Policy, Free Cash Flow, Collateralizable Assets*Sumber: data output SPSS 22 |

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji simultan (uji F) dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 14,569 > 2,947 dan nilai signifikan sebesar 0,000 < 0,05. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari pada 0,05, maka hal ini menunjukan bahwa variabel-variabel independen seperti *Free Cash Flow, Collateralizable Assets, Debt Policy,* dan *Return on Assets* berpengaruh signifikan secara bersama-sama/simultan terhadap *Dividend Policy* serta model regresi tersebut dapat memprediksi variabel independen terhadap variabel dependen.

1. Uji Koefisien Determinasi ($R^{2}$)

Uji koefisien determinasi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan varian variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara 0 sampai 1 (0 < $R^{2}$ < 1). Nilai $R^{2}$ yang kecil berarti kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Sedangkan semakin besar nilai $R^{2}$ (mendekati satu) menunjukan variabel independen dapat memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:97).

**Table 23**

**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

|  |
| --- |
| **Model Summaryb** |
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .822a | .675 | .629 | .27084 | 2.035 |
| a. Predictors: (Constant), *Return on Assets, Debt Policy, Free Cash Flow, Collateralizable Assets* |
| b. Dependent Variable: *Dividend Policy*Sumber: data output SPSS 22 |

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* yaitu sebesar 0,629. Hal ini berarti bahwa $R^{2}$ > 0, yang artinya semakin besar nilai $R^{2}$ maka semakin besar pula pengaruh hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Hal ini berarti bahwa variasi dari variabel *Free Cash Flow, Collateralizable Assets, Debt Policy,* dan *Return on Assets* dalam menjelaskan variabel *Dividend Policy* sebesar 62,9%, sedangkan sisanya sebesar 37,1% (100% - 62,9%). yang dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

1. Pembahasan
2. **Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap *Dividend Policy***

Berdasarkan hasil uji parsial menggunakan SPSS diperoleh nilai t hitung sebesar 3,836 sementara nilai t tabel sebesar 1,699 yang artinya nilai t hitung > t tabel atau 3,836 > 1,699 dan nilai signifikansi sebesar 0,001 < 0,05. Nilai koefisien regresi (β) sebesar 0,163. Sehingga dapat diartikan Ho ditolak dan Ha diterima, maka dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend policy* pada sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

Implikasi teoritis dari penelitian ini adalah arus kas bebas positif mencerminkan jumlah yang tersedia untuk aktivitas bisnis setelah penyisihan untuk kebutuhan pembiayaan dan investasi guna mempertahankan kapasitas produktif pada tingkat saat ini. Sebaliknya perusahaan dengan arus kas bebas negatif dapat menunjukkan perusahaan tidak memiliki dana internal yang cukup untuk mendanai investasi dalam aset tetap maupun modal kerja. Berdasarkan teori sinyal mengenai peningkatan dividen merupakan sinyal yang positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, karena meningkatnya dividen diartikan sebagai adanya keuntungan yang akan diperoleh dimasa yang akan datang sebagai hasil yang diperoleh dari keputusan investasi yang dilakukan. Hal ini memperkuat hipotesis sinyal, yang menyatakan bahwa bisnis dengan arus kas bebas yang signifikan akan menarik minat investor sehingga mereka dapat membayar dividen yang besar kepada pemegang saham (Patricia & Septiyanti, 2024).

Implikasi praktis dari penelitian ini adalah *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*). Hasil yang diperoleh konsisten dengan teori *agency*, yang menyatakan bahwa konflik kepentingan yang terjadi didalam pengelola dan pemilik modal terutama perusahaan dengan *free cash flow* secara substansial. Apabila *free cash flow* mengalami kenaikan maka kebijakan dividen akan mengalami kenaikan. Begitupun sebaliknya, apabil *free cash flow* mengalami penurunan maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan. Jadi semakin tinggi *free cash flow* yang tersedia, maka manajer akan meningkatkan jumlah dividennya untuk dibayarkan. Perusahaan dengan tingkat aliran kas bebas yang lebih akan memiliki kinerja yang lebih baik karena perusahaan tersebut memiliki kesempatan memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang tidak didapat perusahaan lainnya (Tjhoa, 2020).

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Deviyanti & Riyanto, (2021) serta Irwansyah & Maharani, (2022) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*) artinya semakin tinggi *free cash flow* yang dihasilkan maka akan tinggi juga dividen yang akan dibagikan ke investor. Namun hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian (Prastya & Jalil, 2020) yang menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*).

1. **Pengaruh *Collateralizable Assets* Terhadap *Dividend Policy***

Berdasarkan hasil uji parsial menggunakan SPSS diperoleh nilai t hitung sebesar -1,735 sementara nilai t tabel sebesar 1,699 yang artinya nilai t hitung > t tabel atau -1,735 > 1,699 dan nilai signifikansi sebesar 0,094 > 0,05. Nilai koefisien regresi (β) sebesar -0,076. Sehingga dapat diartikan Ho diterima dan Ha ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa *collateralizable assets* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy* pada sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

Implikasi teoritis dari penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki aset lebih yang bersifat *collateralizable assets* memiliki *agency problem* yang kecil antara kreditur dengan pemegang saham, karena aset tersebut berfungsi memperkecil jaminan atas hutang perusahaan. Dalam hal ini *collateralizable assets* yang tinggi maka pihak kreditur lebih aman terhadap kebijakan dividen, sehingga perusahaan dapat mengeluarkan dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Begitupun sebaliknya, jika *collateralizable assets* rendah dapat menyebabkan hutang tinggi maka terjadi kekhawatiran bagi pemberi hutang atas ancaman kebangkrutan perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan konflik kreditur dengan pemegang saham sehingga kreditur dapat menghalangi perusahaan unuk mengeluarkan dividen (Abdullah et al., 2021:380).

Implikasi praktis dari penelitian ini bahwa *collateralizable assets* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*). Hasil yang diperoleh konsisten dengan teori *agency*. Jika dalam mengumpulkan kas untuk membagikan dividen perusahaan menggunakan *collateralizable assets*, maka perusahaan tidak hanya terpaku pada kuantitas *collateralizable assets* tetapi juga pada elemen yang dapat mempengaruhi keputusan kreditur saat mengeluarkan pinjaman, seperti kondisi keuangan perusahaan dan prospek masa depan perusahaan. Jadi, Besar kecilnya *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan sektor *consumer cyclicals* tidak ada pengaruh dengan pembagian dividen kepada pemegang saham. Aset perusahaan berupa aset tetap seperti bangunan, tanah dan inventaris perusahaan yang digunakan sebagai jaminan untuk pinjaman jangka panjang (Wijaya et al., 2020:160).

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Zulficha & Fahmi, (2021) yang menyatakan bahwa *collateralizable assets* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*) yaitu arus kas perusahaan tidak dapat diterangkan oleh *collateralizable assets* karena dividen tunai dibagikan dari kas perusahaan. Apabila *collateralizable assets* mampu menerangkan ketersediaan kas, *collateralizable assets* pasti diutamakan untuk memenuhi pendanaan internal terlebihi dahulu ketimbang membagikan dividen. Namun hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian Wijaya et al., (2020) yang menyatakan bahwa *collateralizable assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*).

1. **Pengaruh *Debt Policy* Terhadap *Dividend Policy***

Berdasarkan hasil uji parsial menggunakan SPSS diperoleh nilai t hitung sebesar 0,470 sementara nilai t tabel sebesar 1,699 yang artinya nilai t hitung < t tabel atau 0,470 < 1,699 dan nilai signifikansi sebesar 0,642 > 0,05. Nilai koefisien regresi (β) sebesar 0,032. Sehingga dapat diartikan Ho diterima dan Ha ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa *debt policy* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy* pada sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

Implikasi teoritis dari penelitian ini kebijakan hutang termasuk keputusan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Dalam penelitian ini menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin besar rasio DER menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar, yang berarti risiko keuangan perusahaan meningkat begitupun sebaliknya (Sudana, 2015:23). Berdasarkan teori *agency* mengenai konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemegang saham (principal). Hal tersebut membuat manajer keputusan yang dapat menguntungkan bagi manajer daripada pemegang saham, dimana pemegang saham dapat menggunakan kebijakan hutang sebagai mekanisme kontrol karena pembayaran bunga hutang memaksa manajer untuk menghasilkan arus kas yang cukup. Berdasarkan teori sinyal menyatakan bahwa manajemen perusahaan menggunakan kebijakan keuangan seperti keputusan hutang dan dividen untuk memberikan sinyal kepada investor tentang prospek masa depan perusahaan. (Putra & Bahri, 2023:1313).

Implikasi praktis dari penelitian ini bahwa *debt policy* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*). Hasil yang diperoleh menyatakan bahwa kebijakan hutang dan kebijakan dividen dapat memberikan sinyal yang berbeda, dimana peningkatan hutang sebagai sinyal keyakinan manajemen terhadap arus kas masa depan sedangkan kebijakan dividen yang stabil dapat dilihat sebagai sinyal kepercayaan terhadap profitabilitas jangka panjang. Sehingga perusahaan yang memiliki tingkat hutang tinggi maka akan membuat laba ditahan menjadi berkurang dikarenakan laba ditahan akan dialokasikan untuk pembayaran hutang sehingga mengakibatkan turunnya dividen. Dalam penelitian penyebab tidak terjadinya pengaruh karena adanya tekanan dari pemegang saham kepada manager untuk tetap membagikan dividen walaupun dalam keadaan berhutang (Hasna & Fitria, 2020:50).

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Augustpaosa Nariman, (2021) serta Muhammad Alfero et al., (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang (*debt policy*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*) karena nilai kebijakan hutang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mempengaruhi perubahan dari kebijakan dividen. Salah satu penyebab tidak terjadinya pengaruh karena adanya tekanan dari pemegang saham kepada manager untuk tetap membagikan dividen walaupun dalam keadaan berhutang, dengan tujuan untuk menjaga reputasi perusahaan dimata investor. Namun hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian Deviyanti & Riyanto (2021) serta penelitian Sejati et al., (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Apabila perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi, perusahaan akan lebih cenderung membagikan dividen yang rendah kepada pemegang saham.

1. **Pengaruh *Return on Assets* Terhadap *Dividend Policy***

Berdasarkan hasil uji parsial menggunakan SPSS diperoleh nilai t hitung sebesar -6,887 sementara nilai t tabel sebesar 1,699 yang artinya nilai t hitung > t tabel atau -6,887 > 1,699 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Nilai koefisien regresi (β) sebesar -0,250. Sehingga dapat diartikan Ho ditolak dan Ha diterima, maka dapat disimpulkan bahwa *return on assets* berpengaruh negatif terhadap *dividend policy* pada sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

Implikasi teoritis dari penelitian ini adalah *return on assets* yang tinggi dapat memberikan pengaruh bagaimana perusahaan dapat menggunakan kebijakan dividen untuk mengelola hubungan dengan pemegang saham dan investor. Kebijakan dividen yang efektif dapat mengurangi konflik kepentingan dan memberikan sinyal yang baik sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Kebijakan dividen suatu perusahaan cenderung meningkat sebagai respon terhadap peningkatan *return on assets* dan *dividend payout ratio* serta dapat mengurangi fluktuatif dividen kepada pemegang saham. Begitupun sebaliknya, jika perusahaan memberikan sinyal negatif maka profitabilitas dapat meningkat tetapi diikuti dengan menurunannya dividen. Hal tersebut terjadi perusahaan lebih memilih laba ditahan daripada membagikan dividen kepada pemegang saham (Muttaqien, 2019:166).

Implikasi praktis dari penelitian ini adalah *return on assets* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*) artinya apabila *return on assets* (ROA) mengalami kenaikan maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan. Begitupun sebaliknya, apabila *return on assets* mengalami penurunan maka kebijakan dividen akan mengalami kenaikan. Hasil yang diperoleh timbul akibat konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer terkait pengalokasian laba. Setelah memperoleh laba, perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi cenderung mempertimbangkan menahan laba untuk re- investasi supaya dapat memperoleh laba yang lebih besar untuk memperkuat modal sekaligus menunjang pertumbuhan perusahaan menjadi lebih baik. Dalam hal ini, penelitian berlawanan dengan teori yang menyatakan *return on assets* berpengaruh positif tetapi di penelitian ini *return on assets* berpengaruh negatif karena perusahaan *consumer cyclicals* memiliki *return on assets* yang rendah maka cenderung mendorong perusahaan untuk menahan laba untuk re- investasi dan fokus pada perbaikan internal, sehingga perusahaan menurunkan pembagian dividen kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Zulficha & Fahmi, (2021) yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*) artinya meningkatnya *return on assets* diikuti dengan penurunan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa daripada membagikan dividen, perusahaan lebih memilih untuk menggunakan laba ditahan untuk mendanai investasi. Namun hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian Muhammad Alfero et al., (2022) yang menyatakan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*) karena kinerja perusahaan yang baikdalam memperoleh laba dengan memanfaatkan aset tidak menjadi tanda dariperubahan kebijakan dividen yang diberikan.

1. **Pengaruh *Free Cash Flow*, *Collateralizable Assets*, *Debt Policy*, dan *Return on Assets* Terhadap *Dividend Policy***

Hasil penelitian menunjukan bahwa variabel *free cash flow, collateralizable assets, debt policy* dan *return on assets* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *dividend policy* (kebijakan dividen) pada sektor *consumer cyclicals* tahun 2019-2023. Hasil uji simultan (uji F) diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 14,569 > 2,947 dan nilai signifikan sebesar 0,000 < 0,05. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari pada 0,05, maka hal ini menunjukan bahwa variabel-variabel independen berpengaruh signifikan secara bersama-sama/simultan terhadap *Dividend Policy* serta model regresi tersebut dapat memprediksi variabel independen terhadap variabel dependen.

Implikasi teoritis dari penelitian ini adalah bahwa *free cash flow, collateralizable assets, debt policy* dan *return on assets* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *dividend policy*. Hasil yang diperoleh konsisten dengan teori agency dan teori sinyal. Berdasarkan teori agency dapat memfokuskan bagaimana kebijakan dividen dapat digunakan untuk mengurangi masalah *agency* dengan mengurangi *free cash flow* yang tersedia untuk manajemen dan meningkatkan pengawasan melalui hutang. Begitupun menurut teori sinyal, kebijakan dividen digunakan untuk mengirimkan sinyal positif tentang kesehatan keuangan perusahaan dan kepercayaan manajemen terhadap prospek masa depan perusahaan.

Implikasi praktis dari penelitian ini adalah perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi cenderung memiliki lebih banyak dana yang dapat digunakan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham. Kemudian, *collateralizable assets* dengan fleksibilitas lebih tinggi perusahaan dapat mengakses dana melalui hutang sehingga dapat mempengaruhi kebijakan dividen dengan memanfaatkan pinjaman untuk membayar dividen yang diperlukan. Selanjutnya *debt policy* (kebijakan hutang) yang tinggi dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang begitupun sebaliknya. Dan yang terakhir *return on assets*, ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang signifikan dari aset yang dimiliki perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa investor dan pemangku kepentingan harus mempertimbangkan berbagai indikator keuangan secara keseluruhan saat mengevaluasi kinerja dan membuat keputusan pembagian dividen. Selanjutnya dengan memperhatikan satu atau beberapa variabel mungkin tidak cukup untuk memberikan gambaran lengkap tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dalam sektor *Consumer Cyclicals*.

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Christovani Aditya Sidharta & Augustpaosa Nariman, (2021) yang menyatakan bahwa *free cash flow, collateralizable assets,* dan *debt policy* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *dividend policy*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Herlina, Edi Sutanto dan Shinta Cahyani (2021) *free cash flow* dan *return on assets* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *dividend policy*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perubahan dalam kombinasi variabel *free cash flow, collateralizable assets, debt policy* dan *return on assets* secara bersama-sama mempengaruhi kebijakan dividen.

#

# BAB V

# KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari pengolahan data pengujian dan analisis data yang telah dilakukan mengenai pengaruh *free cash flow, collateralizable assets, debt policy*, dan *return on assets* terhadap *dividend policy* pada sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023, maka peneliti dapat menyimpulkan dari hasil penelitian sebagai berikut:

1. *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *Dividend Policy* pada sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
2. *Collateralizable Assets* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Policy* pada sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
3. *Debt Policy* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Policy* pada sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
4. *Return on Assets* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Policy* pada sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
5. *Free Cash Flow, Collateralizable Assets, Debt Policy*, dan *Return on Assets* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Dividend Policy* pada Sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
6. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka peneliti dapat mengajukan beberapa saran yang terkait dengan penelitian, antara lain:

1. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan sektor C*onsumer Cyclicals* diharapkan dapat menggunakan aset mereka untuk operasional secara efektif dan efisien, dan lebih mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti faktor eksternal atau internal yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Selain itu Perusahaan *Consumer Cyclicals juga* sebaiknya memperhatikan variabel *Free Cash Flow, Collateralizable Assets, Debt Policy,* dan *Return on Assets* hal itu dilakukan agar memiliki nilai yang baik dan maksimal untuk meningkatkan minat investor dalam menanamkan saham.

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam mempertimbangkan keputusannya secara matang untuk berinvestasi kepada suatu perusahaan, memahami risiko potensial yang terkait dengan investasi pada perusahaan dalam sektor ini. Investor sebaiknya memilih saham dengan memperhatikan terlebih dahulu kinerja perusahaan dan kondisi perusahaan dengan melihat laporan keuangan pada IDX ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan dapat mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk memutuskan perusahaan yang tepat untuk investor berinvestasi.

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperbaiki keterbatasan dalam penelitian ini, misalnya dengan memperpanjang periode penelitian sehingga mampu meningkatkan distribusi dan akurasi data yang lebih baik. Selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan karena perusahaan besar cenderung memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal dan memiliki kebijakan dividen yang lebih stabil. Kemudian di sarankan menambahkan variabel kepemilikan institusional, dimana variabel ini dapat mempengaruhi kebijakan dividen karena pemegang saham institusional lebih menyukai dividen yang stabil. Selain itu peneliti dapat mengganti objek penelitian selain Sektor *Consumer Cyclicals* misalnya perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividen lebih luas agar mendapatkan data yang tidak terbatas pada penelitian selanjutnya.