

IMPLEMENTASI KESEMPATAN INVESTASI, *FREE CASH FLOW*, UKURAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, *COLLATERALIZABLE ASSETS* DAN PENGARUHNYA TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PELAYARAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2019

Mochamad Fachri Abdullah^{1*}, Firmansyah Kusasi^{2*}, Risdy Absari Indah Pratiwi^{3*}
fachri.abd14@gmail.com

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Maritim Raja Ali Haji

Abstract

This study aims to analyze The Implementation of Investment Opportunities, Free Cash Flow, Company Size, Institutional Ownership, Collateralizable Assets And Their Effect on Dividend Policy on Shipping Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2016-2019.

This research is a research using quantitative approach. The research population is all shipping companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2019. Samples obtained based on data used multiple linear regression, but before hypothesis testing was first carried out a classic assumption test.

Based on the data analysis, Investment Opportunity has a positive effect on dividend policy with a significant value of 0.003. Free Cash Flow negatively affects the Dividend Policy with a significant value of 0.000. The Size of the Company has no effect on the Dividend Policy with a significant value of 0.785. Institutional Ownership has no effect on the Dividend Policy with a significant value of 0.313. Collateralizable Assets has a positive effect on the Dividend Policy with a significant value of 0.004.

Meanwhile, based on F test shows that variable Investment Opportunity, Free Cash Flow, Company Size, Institutional Ownership, Collateralizable Assets simultaneously affect the Dividend Policy because the signification value is less than 0.05 which is 0.000. The adjusted value of R2 is 0.776 so that the variable Investment Opportunity, Free Cash Flow, Company Size, Institutional Ownership, Collateralizable Assets are able to influence the Dividend Policy by 77.6% and the rest while the remaining 22.4% is explained by factors outside the research model.

Keywords: Investment Opportunity, Free Cash Flow, Company Size, Institutional Ownership, Collateralizable Assets, Dividend Policy.

I. PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Sektor pelayaran ialah salah satu sektor yang paling berpengaruh dalam hubungan ketergantungan antar negara, karena sektor pelayaran perantara segala kebutuhan pokok bagi setiap manusia. Perkembangan perusahaan pelayaran dari tahun ke tahun dapat dilihat dari kinerja keuangan dan prospek perusahaan di masa mendatang. Kondisi perusahaan yang terus berkembang dan semakin maju tentunya dapat tercermin dari semakin baiknya kinerja keuangan yang dimiliki oleh perusahaan akan berdampak pada tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan kebijakan pembagian dividen yang dibagikan perusahaan.

Berdasarkan Pasal 71 ayat (2) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham adalah seluruh laba bersih setelah dikurangi penyisihan untuk cadangan kecuali ditentukan lain dalam Rapat Umum Pemegang Saham (“RUPS”).

Kebijakan pembayaran dividen perusahaan masih menjadi masalah paling kontroversial dalam keuangan perusahaan yang mengundang perdebatan karena ada beberapa pendapat mengenai dividen. Pertama, pendapat yang mengatakan dividen dibagi sebesar-besarnya (*dividend relevant*); Kedua, kebijakan dividen tidak relevan; dan ketiga perusahaan membagi dividen sekecil mungkin, (Hasnawati,2017:3).

Persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam wujud dividen disebut *dividend payout ratio* (DPR). Manajer meyakini bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan untuk membayar dividen merupakan perusahaan yang menguntungkan. Pembayaran dividen akan meningkatkan kepercayaan sekaligus mengurangi ketidakpastian modal investasi investor (Yasa dan Wirawati, 2016:922).

Berdasarkan uraian diatas penulis tertarik untuk membahas dan mengangkat judul penelitian “Implementasi Kesempatan Investasi, *Free Cash Flow*, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, *Collateralizable Assets* dan pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pelayaran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019”.

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
4. Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Collateralizable Assets* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
6. Untuk mengetahui pengaruh Kesempatan Investasi, *Free Cash Flow*, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional,dan *Collateralizable Assets* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

KAJIAN PUSTAKA

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. (Abdul Halim, 2015:47)

Kesempatan Investasi

Menurut Irham Fahmi (2015:6), pengertian Kesempatan investasi dapat diartikan sebagai bentuk pengelolaan dana yang bertujuan untuk memberikan pendapatan dengan mengalokasikan dana pada penyaluran yang diharapkan dapat memberikan keuntungan tambahan.

Free Cash Flow

Menurut Brigham dan Houston dalam Nukholis(2015:20) *Free Cash Flow* atau arus kas bebas didefinisikan sebagai kas yang dapat dialokasikan kepada investor setelah memenuhi semua kebutuhan investasi yang diperlukan untuk mempertahankan operasi perusahaan. *Free*

cash flow biasanya memicu perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Ketika *free cash flow* tersedia, manajer diduga akan menyia-nyiaikan *free cash flow*, mengakibatkan inefisiensi perusahaan, atau akan berinvestasi dalam arus kas bebas dengan return pengembalian yang sedikit. Maka dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* merupakan dana yang berlebih di perusahaan yang seharusnya didistribusikan kepada para pemegang saham dimana keputusan pendistribusian ini sangat dipengaruhi oleh kebijakan manajemen.

Ukuran Perusahaan

Menurut Hartono (2015:254), pengertian Ukuran Perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/besar harta perusahaan. Faktor ini menjelaskan bahwa perusahaan besar yang memiliki reputasi baik memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal daripada perusahaan kecil. Akses yang baik dapat membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

Kepemilikan Institusional

Menurut Shleifer, dkk dalam Widiari (2017:2306). Kepemilikan institusional diyakini dapat memantau kinerja manajemen. Kepemilikan institusional yang lebih tinggi akan mengarah pada pekerjaan pengawasan yang lebih intensif, yang dapat membatasi perilaku oportunistik manajer, yaitu manajer secara oportunistik melaporkan pendapatan untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya. Selain itu, pengawasan yang efektif terhadap investor institusional akan memaksa manajer untuk mengalokasikan arus kas sebagai dividen.

Collateralizable Assets

Menurut Fauz dan Rosidi dalam Nukholis, (2015:21) *Collateralizable assets* adalah proyeksi aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan bagi peminjam. Kreditur seringkali meminta jaminan berupa aset ketika memberi pinjaman kepada perusahaan yang membutuhkan pendanaan. Tingginya jaminan yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar, sebaliknya semakin rendah *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan kreditur sehingga kreditur akan menghalangi perusahaan untuk membayar dividen.

II. METODOLOGI PENELITIAN

Variabel Penelitian

Adapun variabel dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Kebijakan Dividen

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

2. Kesempatan Investasi

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

3. *Free Cash Flow*

$$FCF = \frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Capital Expend}}$$

4. Ukuran Perusahaan

$$\text{Size} = \text{Log Natural (Total Aset)}$$

5. Kepemilikan Institusional

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total saham beredar}}$$

6. *Collateralizable assets*

$$CA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Populasi

Sugiyono (2018:130) mengartikan populasi sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 sebanyak 13 perusahaan.

Sampel

Sugiyono (2018:131) mengemukakan bahwa sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling, yaitu sampel dipilih berdasarkan kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pilihan sampel yang telah ditentukan.

Metode Analisis

Metode statistik yang digunakan untuk menganalisis data dan menguji hipotesis yaitu dengan menggunakan Statistik Deskriptif dan Analisis Regresi berganda agar mendapat hasil penelitian yang sesuai dengan tujuan penelitian

Analisis Statistika Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian ini. Menurut Sugiono (2016:147), statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan dan menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum dan generalisasi.

Uji Asumsi Klasik

Dalam uji Asumsi Klasik, menggunakan 4 uji antara lain: Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, autokorelasi dan Uji Heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan dengan maksud untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali,2016).

Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2016:103) pengujian multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016:107) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016:134), uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode regresi berganda yaitu metode statistik untuk menguji hubungan antara variabel bebas terhadap satu variabel terikat.

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5X_5 + \varepsilon$$

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan 3 uji yaitu, Uji t, Uji F, Uji koefisien determinasi (R^2).

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Menurut Ghozali (2016:97), menyatakan bahwa uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas /independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Uji Signifikasi Simultan (Uji statistik F)

Menurut Ghozali (2016:96), menyatakan bahwa uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah secara variabel independen(bebas) yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen(terikat).

Uji Koefisien Determinasi R^2

Menurut Ghozali (2016:95), koefisien determinasi R^2 pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dapat dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi.

Tabel 4.2
Hasil pengujian Statistika Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kesempatan Investasi	32	1.74	479.44	145.2443	138.91162
Free Cash Flow	32	-3178.00	39.00	-254.5938	567.18199
Ukuran Perusahaan	32	242424.00	2976308.00	2481925.3125	768999.00320
Kepemilikan Institusional	32	.00	100.00	28.1563	42.54948
Collateralizable Assets	32	3.00	778146.00	105247.0000	249934.11052
Kebijakan Dividen	32	669.00	259449.00	55705.6875	57937.44080
Valid N (listwise)	32				

Sumber : *Data diolah,2021*

Hasil Uji Normalitas

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

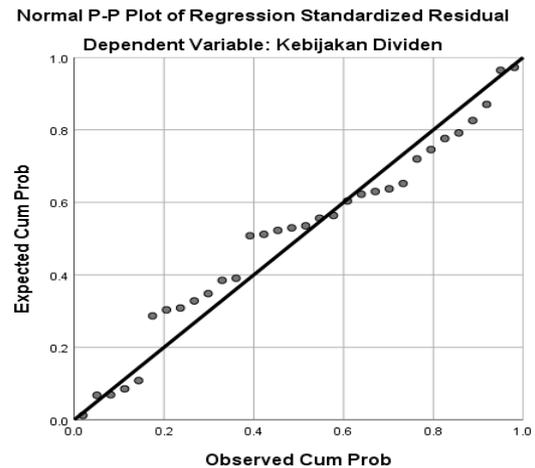
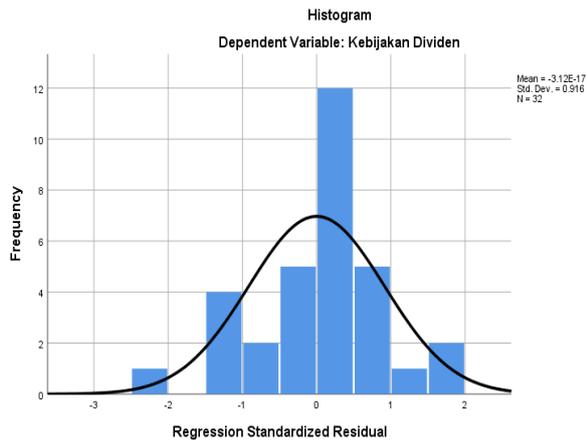
		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	25108.96652
Most Extreme Differences	Absolute	.134
	Positive	.085
	Negative	-.134
Test Statistic		.134
Asymp. Sig. (2-tailed)		.156 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : *Data diolah,2021*

Hasil Pengujian *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* pada tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa model penelitian digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai *Asymp.Sig.(2-tailed)* sebesar 0.156 lebih besar dari tarif signifikan yaitu 0,05($p>0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.



Grafik Histogram menunjukkan bahwa distribusi data memiliki kurva berbentuk lonceng dimana distribusi data tidak menceng kekiri maupun menceng kekanan. Hal ini menunjukkan bahwa data telah terdistribusi secara normal. Begitu pula pada grafik normal probability plot diatas, maka dapat disimpulkan bahwa pada grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal serta mengikuti arah garis diagonal yang berarti bahwa data terdistribusi secara normal.

Hasil Uji Multikolinieritas

Tabel 4.4
Hasil Pengujian multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Kesempatan Investasi	.773	1.294
	Free Cash Flow	.873	1.145
	Ukuran Perusahaan	.826	1.211
	Kepemilikan Institusional	.544	1.840
	Collateralizable Assets	.446	2.243

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : *Data diolah, 2021.*

Berdasarkan hasil uji Multikolinieritas pada tabel 4.4 diatas, hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai tolerance < 0,10 dan tidak ada nilai VIF > 10, jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak untuk dipakai.

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 4.5
Hasil Pengujian Autokorelasi

Model	R	R Square	Model Summary ^b		
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.961 ^a	.923	.908	1369.65845	1.832

a. Predictors: (Constant), Kesempatan Investasi, Free Cash Flow, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Collateralizable Assets

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : *Data diolah, 2021.*

Berdasarkan hasil uji *Durbin Watson* pada tabel 4.5 diatas dapat dilihat bahwa hasil uji autokorelasi pada nilai Durbin Watson test menunjukkan nilai 1.288 dengan jumlah unit analisis(n) sebanyak 32 dan jumlah variabel bebas (k) adalah 5 sehingga nilai dU ($k, n = 5, 32$) adalah 1.8187 kemudian dilakukan pengambilan keputusan dengan ketentuan $du < dw \leq 4 - du$ ($1,8187 < 1,832 \leq 4 - 1,8187 = 2.1813$). Hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi antara variabel independen sehingga model layak digunakan.

Hasil Uji Heterokedastisitas

Tabel 4.6
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

		PBV	FCF	FZ	KI	CA	Unstandar zed Residual	
Spearman's rho	PBV	Correlation Coefficient	1.000	.051	-.104	-.116	.398*	.078
		Sig. (2-tailed)	.	.783	.573	.529	.024	.672
		N	32	32	32	32	32	32
	FCF	Correlation Coefficient	.051	1.000	-.009	.486**	-.043	.148
		Sig. (2-tailed)	.783	.	.963	.005	.814	.419
		N	32	32	32	32	32	32
	LN	Correlation Coefficient	-.104	-.009	1.000	-.065	-.388*	.198
		Sig. (2-tailed)	.573	.963	.	.725	.028	.277
		N	32	32	32	32	32	32
	KI	Correlation Coefficient	-.116	.486**	-.065	1.000	.058	-.189
		Sig. (2-tailed)	.529	.005	.725	.	.752	.299
		N	32	32	32	32	32	32
	CA	Correlation Coefficient	.398*	-.043	-.388*	.058	1.000	-.111
		Sig. (2-tailed)	.024	.814	.028	.752	.	.544
		N	32	32	32	32	32	32
	Unstandar dized Residual	Correlation Coefficient	.078	.148	.198	-.189	-.111	1.000
		Sig. (2-tailed)	.672	.419	.277	.299	.544	.
		N	32	32	32	32	32	32

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : *Data diolah, 2021.*

Berdasarkan output pada Tabel 4.6 diatas, diketahui bahwa nilai Sig untuk variabel Kesempatan Investasi sebesar 0,672. Nilai Sig untuk variabel *Free Cash Flow* sebesar 0,419. Nilai Sig untuk variabel Ukuran Perusahaan sebesar 0,277. Nilai Sig untuk variabel Kepemilikan Institusional sebesar 0,299. Nilai Sig untuk variabel *Collateralizable Assets* sebesar 0,544. Dapat dilihat bahwa semua variabel mempunyai nilai Sig > 0,05 dapat ditarik kesimpulan bahwa model penelitian yang digunakan terbebas dari masalah Heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.7
Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	10882.686	19114.341		.569	.574
	Kesempatan Investasi	132.311	40.320	.317	3.281	.003
	Free Cash Flow	-63.104	9.290	-.618	-6.793	.000
	Ukuran Perusahaan	-.002	.007	-.026	-.275	.785
	Kepemilikan Institusional	161.676	156.977	.119	1.030	.313
	Collateralizable Assets	.093	.030	.402	3.155	.004

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : *Data diolah, 2021.*

Berdasarkan Tabel 4.7 pengujian regresi diatas maka model analisis regresi linier berganda antara independen terhadap variabel dependen dapat di transformasikan dalam model persamaan berikut :

$$\text{Kebijakan Dividen} = 10882.686 + 132.311(X1) - 63.104(X2) - 0.002(X3) + 161.676(X4) + 0.093(X5) + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi linier diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Konstanta (α)

Nilai konstanta sebesar 10882.686 menyatakan bahwa variabel Kesempatan Investasi, *Free Cash Flow*, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan *Collateralizable Assets* sama dengan nol, maka tidak ada peningkatan Kebijakan Dividen sebesar 10882.686

2. Koefisien Regresi (β_1) Variabel Kesempatan Investasi(X1)

Besarnya nilai koefisien regresi (β_1) sebesar 132.311. Nilai (β_1) yang positif menunjukkan bahwa jika setiap kenaikan Kesempatan Investasi sebesar satu persen, maka akan menaikkan Kebijakan Dividen sebesar 132.311 dengan asumsi variabel independen lain tetap.

3. Koefisien Regresi (β_2) Variabel *Free Cash Flow*(X2)

Besarnya nilai koefisien regresi (β_2) sebesar -63.104. Nilai (β_2) yang negatif menunjukkan bahwa jika setiap penurunan *Free Cash Flow* sebesar satu persen, maka akan menurunkan Kebijakan Dividen sebesar -63.104 dengan asumsi variabel independen lain tetap.

4. Koefisien Regresi (β_3) Variabel Ukuran Perusahaan(X3)

Besarnya nilai koefisien regresi (β_3) sebesar 0,02. Nilai (β_3) yang positif menunjukkan bahwa jika setiap kenaikan Ukuran Perusahaan sebesar satu persen, maka akan menaikkan Kebijakan Dividen sebesar 0,02 dengan asumsi variabel independen lain tetap.

5. Koefisien Regresi (β_4) Variabel Kepemilikan Institusional(X4)

Besarnya nilai koefisien regresi (β_4) sebesar 161,676. Nilai (β_4) yang positif menunjukkan bahwa jika setiap kenaikan Kepemilikan Institusional sebesar satu persen, maka akan menaikkan Kebijakan Dividen sebesar 161,676 dengan asumsi variabel independen lain tetap.

6. Koefisien Regresi (β_5) Variabel *Collateralizable Assets*(X5)

Besarnya nilai koefisien regresi (β_5) sebesar 0,93. Nilai (β_5) yang positif menunjukkan bahwa jika setiap kenaikan *Collateralizable Assets* sebesar satu persen, maka akan menaikkan Kebijakan Dividen sebesar 0,93 dengan asumsi variabel independen lain tetap.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Tabel 4.8
Hasil Pengujian Parsial (Uji t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	10882.686	19114.341		.569	.574
	Kesempatan Investasi	132.311	40.320	.317	3.281	.003
	Free Cash Flow	-63.104	9.290	-.618	-6.793	.000
	Ukuran Perusahaan	-.002	.007	-.026	-.275	.785
	Kepemilikan Institusional	161.676	156.977	.119	1.030	.313
	Collateralizable Assets	.093	.030	.402	3.155	.004

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : *Data diolah, 2021.*

Berdasarkan hasil uji signifikansi parameter individual (uji-t) pada Tabel 4.8 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Variabel Kesempatan Investasi memiliki tingkat signifikansi $0,003 < 0,05$. Variabel Kesempatan Investasi ini juga memiliki nilai t_{hitung} sebesar $3.281 > 2.056$ ($t_{tabel} \alpha = 0,05$,

- df=(32-5-1)=26). Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak, yang berarti variabel Kesempatan Investasi secara parsial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
2. Variabel *Free Cash Flow* memiliki tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Variabel *Free Cash Flow* ini juga memiliki nilai t_{hitung} sebesar $-6,793 > 2,056$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima dan H_0 ditolak, yang berarti variabel *Free Cash Flow* secara parsial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
 3. Variabel Ukuran Perusahaan memiliki tingkat signifikansi $0,785 > 0,05$. Variabel Ukuran Perusahaan ini juga memiliki nilai t_{hitung} sebesar $-0,275 < 2,056$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak dan H_0 diterima, yang berarti variabel Ukuran Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
 4. Variabel Kepemilikan Institusional memiliki tingkat signifikansi $0,313 > 0,05$. Variabel Kepemilikan Institusional ini juga memiliki nilai t_{hitung} sebesar $1,030 < 2,056$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_4 ditolak dan H_0 diterima, yang berarti variabel Kepemilikan Institusional secara parsial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
 5. Variabel *Collateralizable Assets* memiliki tingkat signifikansi $0,004 < 0,05$. Variabel *Collateralizable Assets* ini juga memiliki nilai t_{hitung} sebesar $3,155 > 2,056$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_5 diterima dan H_0 ditolak, yang berarti variabel *Collateralizable Assets* secara parsial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Hasil Uji Simultan (Uji-F)

Tabel 4.9
Hasil Pengujian Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	84514892260.409	5	16902978452.08	22.486	.000 ^b
	Residual	19544266194.466	26	751702545.941		
	Total	104059158454.875	31			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

b. Predictors: (Constant), Kesempatan Investasi, Free Cash Flow, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Collateralizable Assets

Sumber: *Data diolah, 2021.*

Berdasarkan hasil uji signifikansi simultan (uji-F) pada Tabel 4.9 dapat diketahui bahwa tingkat signifikansi yaitu $0,00 < 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak. Sementara itu dapat juga dilihat dari Fhitung dibanding dengan nilai Ftabel. Fhitung memiliki nilai sebesar 22,486. Nilai Ftabel pada tingkat kesalahan $\alpha=5\%$ dengan derajat kebebasan (df)=df pembilang (k-1) ; df penyebut (n-k). Jumlah variabel penelitian (k) berjumlah 5, dan jumlah data (n) sebanyak 32. Jadi df pembilang $(5-1) = 4$ dan df penyebut $(32-5) = 28$, sehingga Ftabel pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 5\%$) adalah 2,71. Jadi Fhitung $>$ Ftabel ($22,486 > 2,71$) dan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak artinya Kesempatan Investasi, *Free Cash Flow*, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan *Collateralizable Assets* secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4.10
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.901 ^a	.812	.776	27417.19435

a. Predictors: (Constant), Kesempatan Investasi, Free Cash Flow, Firm

Size, Kepemilikan Institusional, Collateralizable Assets

Sumber : *Data diolah, 2021.*

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 4.11 diatas dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,776 atau 77,6%. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu Kesempatan Investasi, *Free Cash Flow*, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan *Collateralizable Assets* 77,6% sedangkan sisanya yaitu 22,4% dijelaskan oleh variabel-variabel seperti Profitabilitas, *Growth*, *Leverage*, kepemilikan manajerial, dll.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Kesempatan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga hipotesis pertama diterima.

Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *Free Cash Flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019, sehingga hipotesis kedua yang diajukan diterima.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Sehingga hipotesis ketiga yang diajukan ditolak.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Sehingga hipotesis keempat yang diajukan ditolak.

Pengaruh *Collateralizable Assets* Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Collateralizable Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia period e 2016-2019. Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga hipotesis kelima diterima.

Pengaruh secara simultan Kesempatan Investasi, *Free Cash Flow*, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan *Collateralizable Assets*

Pengaruh Secara Simultan Analisis regresi menghasilkan Adjusted R Square sebesar 0,776 atau sebesar 77,6%, yang berarti bahwa bahwa Kesempatan Investasi, *Free Cash Flow*, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan *Collateralizable Assets* secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen perusahaan pelayaran. Berarti model dapat digunakan untuk menjelaskan variabel-variabel yang memengaruhi Kebijakan Dividen.

IV. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan Regresi Linier Berganda serta uji hipotesis dengan uji parsial (uji t) menunjukkan hipotesis pertama diterima, bahwa variabel Kesempatan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
2. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan Regresi Linier Berganda serta uji hipotesis dengan uji parsial (uji t) menunjukkan hipotesis kedua diterima, bahwa variabel *Free Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
3. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan Regresi Linier Berganda serta uji hipotesis dengan uji parsial (uji t) menunjukkan hipotesis ketiga ditolak, bahwa variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
4. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan Regresi Linier Berganda serta uji hipotesis dengan uji parsial (uji t) menunjukkan hipotesis keempat ditolak, bahwa variabel Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
5. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan Regresi Linier Berganda serta uji hipotesis dengan uji parsial (uji t) menunjukkan hipotesis kelima diterima, bahwa variabel *Collateralizable Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
6. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan Regresi Linier Berganda serta uji hipotesis dengan uji parsial (uji t) menunjukkan hipotesis keenam diterima, bahwa Kesempatan Investasi, *Free Cash Flow*, *Ukuran Perusahaan*, Kepemilikan Institusional, dan *Collateralizable Assets* secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang sudah dipaparkan di atas, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Untuk variabel Kesempatan Investasi, diharapkan dapat meningkatkan lagi dalam segi berinvestasi guna untuk memaksimalkan peluang perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan. Penggunaan dana dalam berinvestasi tersebut akan berdampak pada jumlah dana yang digunakan untuk membagikan dividen.
2. Untuk variabel *Free Cash Flow*, diharapkan dapat mempertahankan dan meningkatkan terus dana kas perusahaan yang tidak digunakan untuk modal kerja yang tidak teralokasikan agar lebih dialokasikan dana tersebut ke pembagian dividen agar dividen lebih meningkat.
3. Untuk variabel Ukuran Perusahaan, diharapkan untuk dapat meningkatkan perusahaan agar mendapatkan modal yang lebih besar sehingga akan berdampak pada jumlah dana yang digunakan untuk membagikan dividen agar pembagian dividen lebih meningkat.
4. Untuk variabel Kepemilikan Institusional, diharapkan untuk dapat meningkatkan proporsi Kepemilikan Institusional yang tinggi agar mendapatkan modal yang lebih besar sehingga akan berdampak pada jumlah dana yang digunakan untuk membagikan dividen agar pembagian dividen lebih meningkat.
5. Untuk variabel *Collateralizable Asset*, diharapkan dapat terus menjaga dan meningkatkan proyeksi aset perusahaan yang bernilai tinggi, yang nantinya akan berdampak juga pada tingkat pembagian dividen yang lebih tinggi.
6. Untuk pengaruh Secara Simultan Analisis regresi menghasilkan Adjusted R Square sebesar 77,6%, bahwa Kesempatan Investasi, *Free Cash Flow*, *Ukuran Perusahaan*, Kepemilikan Institusional, dan *Collateralizable Assets* mampu menjelaskan Kebijakan Dividen sebesar

77,6%, sedangkan sisanya 22,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Diharapkan penelitian selanjutnya menggunakan model penelitian diluar variabel ini agar bisa menjelaskan sisa 22,4% tersebut.

V. DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, H. (2015). Auditing (Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan). Jilid 1. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Aljana, B., & Purwanto, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan Dan Kualitas Audit Terhadap manajemen Laba. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol.6,No.3, Hal.1-15.
- Anggraini, D., & Wihandaru. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Membayar Dividen. 397-405.
- Dariani, L. (2020). Pengaruh kepemilikan individual, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing terhadap kebijakan pembayaran dividen (studi kasus pada sektor non keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia). *Jurnal Manajemen Inovasi*, Volume. 11, 5.
- Deni, F. F. (2016). Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 359-363.
- Diantini, O. d. (2016). Pengaruh Earning per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(11) , 6795–6824.
- Eklesiawati, E. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2019. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 7.
- Fahmi, I. (2015). Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Ke-5. . Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS.
- Habib. (2016). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan perusahaan, Collateralizable assets, Kepemilikan institusional, dan Size terhadap kebijakan dividen.
- Hartono, J. (2015). Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.
- Hasnawati, S. (2017). Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia pada Perusahaan Kelompok LQ 45. 3.
- Indonesia, B. E. (t.thn.). Laporan Keuangan Tahunan 2016, 2017, 2018, dan 2019. (diakses di <http://www.idx.co.id>).
- Kurniawati, L., Manalu, S., & Octavianus, R. (2015). Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham. *Jurnal Manajemen*, 59-63.
- Muttaqin, I. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, Free Cash Flow, dan Debt to Equity Ratio terhadap Divident Payout Rayio. Skripsi. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Nukholis. (2015). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Skripsi. Universitas Diponegoro.

- Nursafitri, D. (2015). Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen. 23.
- Oktaryani.S. (2016). Pengaruh Free Cash Flow Dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal ilmu Manajemen Bisnis*, Vol.1, No.2, Hal.1-13.
- Pratama, H. (2016). Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Pratama, H. A. (2016). Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta .
- Pudjiastuti, Enny, & Husnan, S. (2016). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid Empat*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Purnami, K. D. (2016). Pengaruh Investment Opportunity Set, Total Asset Turn Over Dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 2, 6.
- Samrotun, Y. (2015). Kebijakan dividen dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma* Vol. 13, No. 01, 93-97.
- Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan:Teori dan Aplikasi*. Edisi iKeempat. Yogyakarta: BPF.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Manajemen* .
- Sunarmi, S. (2018). Pengaruh Free Cash Flow terhadap Divident Payout Ratio. *Accounting and Finance*.
- Suryani. (2015). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Publik Di BEI). 30.
- Tunnisa, F. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek. Skripsi Uin Alauddin Makassar, 30.
- Widiari, N., & Putra, I. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Dividen dengan Free cash flow sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2304-2314.
- Widyaningdyah, A. U. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Earning Management Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 99-101.
- Wijaya, R., Yamasitha, & Oklahoma, Z. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Collateralizable Assets, Free Cashflow Terhadap Dividend Payout Ratio Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Kontrol. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas* Volume 22 No 1, 158-161.
- Wirawati, N., & Yasa, K. (2016). Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Dan Debt To Equity Ratiopada Dividend Payout Ratio. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 921-950.
- Wirdani, I. (2016). Pengaruh Kepemilikan manajerial dan Institusional terhadap Kebijakan dividen perusahaan. Skripsi. Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar, 31.