

## Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen

**Lutfi Ramadan, Sri Fadilah \***

Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung, Indonesia.

lutfiiramadan@gmail.com, srifadilah03@gmail.com

**Abstract.** The food and beverage sub-sector is an important industry that faces intense competition, so companies must improve performance to attract investors through dividend policy. This study aims to analyze the effect of board characteristics, investment opportunity set, and free cash flow on dividend policy. Secondary data is taken from the annual reports of food and beverage sub-sector companies listed on the IDX for the period 2017-2023, using purposive sampling method, with a sample of 6 companies and 42 observations data. This research uses descriptive analysis approach and panel data regression method. The results showed that the characteristics of the board of directors and investment opportunity set had a significant effect on dividend policy, while free cash flow had no effect. This study recommends a wider sector coverage, a longer research period, and the addition of variables in future research.

**Keywords:** *Board of Directors Characteristic, Investment Opportunity Set, Dividend Policy.*

**Abstrak.** Sub sektor makanan dan minuman merupakan industri penting yang menghadapi persaingan ketat, sehingga perusahaan harus meningkatkan kinerja untuk menarik investor melalui kebijakan dividen. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh karakteristik dewan direksi, investment opportunity set, dan free cash flow terhadap kebijakan dividen. Data sekunder diambil dari laporan tahunan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2017-2023, menggunakan metode purposive sampling, dengan sampel 6 perusahaan dan 42 data observasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif analisis dan metode regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa karakteristik dewan direksi dan investment opportunity set berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan free cash flow tidak berpengaruh. Penelitian ini merekomendasikan cakupan sektor yang lebih luas, periode penelitian yang lebih panjang, dan penambahan variabel dalam penelitian mendatang.

**Kata Kunci:** *Karakteristik Dewan Direksi, Investment Opportunity Set, Kebijakan Dividen.*

## A. Pendahuluan

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesian Stock Exchange (IDX) merupakan pasar modal di Indonesia yang menyediakan sarana bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan sekaligus menjadi tempat investasi bagi masyarakat. BEI memainkan peran penting dalam mendukung pembangunan nasional melalui peluang investasi yang stabil serta mendorong pengembangan pemodal lokal. Salah satu sektor yang menjadi perhatian utama dalam pasar modal adalah sektor consumer non-cyclicals, yang mencakup perusahaan-perusahaan yang memproduksi kebutuhan pokok seperti makanan, minuman, dan barang kebutuhan sehari-hari. Sektor ini dianggap sebagai pilihan investasi yang menarik karena memiliki permintaan yang stabil meskipun terjadi volatilitas pasar, menjadikannya salah satu kelompok emiten terbesar di BEI.

Perusahaan yang bergerak di sektor consumer non-cyclicals termasuk dalam kelompok emiten dengan jumlah besar yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dibandingkan dengan sektor lain. Sektor ini juga jadi menjadi pilihan investasi yang tepat karena mencakup barang dan produk yang tetap dicari meskipun kondisi pasar sedang tidak stabil, seperti makanan, minuman, dan kebutuhan sehari-hari lainnya. Produk sektor ini memiliki permintaan yang relatif stabil dalam kondisi apapun, karena barang-barang atau produk produk yang dihasilkan tersebut merupakan kebutuhan pokok yang sulit digantikan. Oleh karena itu, sektor consumer non-cyclicals dapat memberikan stabilitas dalam portofolio investasi, meski terjadi volatilitas pasar secara keseluruhan.

Peningkatan pertumbuhan pasar modal, disertai meningkatnya minat masyarakat untuk berinvestasi di Pasar Modal Indonesia, mendorong tingginya kebutuhan akan informasi keuangan perusahaan (Lestari dkk., 2022). Informasi ini penting bagi pemegang saham dan perusahaan, karena laba yang dihasilkan perusahaan akan memengaruhi jumlah dividen yang dibagikan. Selain itu sumber pertumbuhan ekonomi adalah jumlah uang beredar. Perekonomian tidak tumbuh apabila jumlah uang beredar tidak tersedia (Amaliah dkk., 2021). Dalam rangka meningkatkan profitabilitas, diperlukan serangkaian tindakan yang direncanakan oleh perusahaan untuk mencapai visi, misi, dan tujuan perusahaan (Lestari dkk., 2021). Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah melalui strategi pemasaran yang efektif, sehingga produk dapat bersaing dan memenangkan persaingan di pasar (Fadilah dkk., 2022).

Industri yang memenuhi kebutuhan pokok masyarakat disebut sebagai sub-sektor makanan dan minuman. Dengan berjalannya waktu ke waktu perusahaan di sub-sektor ini mengalami pertumbuhan perusahaan yang cukup signifikan, dalam pertumbuhan ini mengalami masalah persaingan. Sehingga perusahaan harus menunjukkan kesuksesan dalam mengalami keuntungan supaya dapat memberikan dividen dan pandangan kinerja yang baik kepada investor.

Akuntansi memiliki peran penting karena mampu mencatat peristiwa ekonomi secara akurat, sehingga memberikan informasi yang berguna bagi para pemangku kepentingan. Informasi ini membantu mereka dalam mengambil keputusan dan mengevaluasi secara hati-hati, menjadikan akuntansi sebagai sistem informasi yang efektif (Nurhayati dkk., 2023). Namun, tingginya daya saing dalam sistem keuangan konvensional telah memunculkan tantangan baru, termasuk kemerosotan nilai-nilai luhur seperti moral dan sosial (Fadilah dkk., 2024).

Karakteristik dewan direksi merujuk pada atribut, sifat, atau profil yang dimiliki oleh anggota dewan direksi suatu perusahaan. Salah satu faktor yang dianggap dapat memengaruhi kebijakan dividen adalah karakteristik dewan, seperti ukuran dewan, keberagaman gender (dewan wanita), dan independensi dewan. Faktor-faktor ini dapat memengaruhi perilaku dan preferensi dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen (Krisnady dkk., 2024). Dewan direksi memiliki sebuah tanggung jawab yang besar dalam pengambilan keputusan finansial pada sebuah perusahaan dan salah satunya adalah keputusan dalam menentukan tingkat pembagian dividen dari perusahaan (Sahputra & Rakhmawati, 2022). Salah satu faktor yang memengaruhi niat seseorang untuk melakukan suatu perilaku adalah persepsi kontrol perilaku (Amran dkk., 2021). Beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sahputra & Rakhmawati (2022), Padil & Adawiyah (2019), serta Krisnady dkk. (2024) yang menunjukkan bahwa dewan direksi wanita memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut Purba dkk. (Karyadi & Julindrastuti, 2022) Investment opportunity set mencerminkan sejauh mana peluang investasi yang dimiliki suatu perusahaan, memberikan indikasi mengenai potensi ekspansi dan pertumbuhan di masa depan. Seperti yang dijelaskan oleh Putri dkk. (2020) Peningkatan investment opportunity set dapat mendorong kenaikan pembayaran dividen,

karena perusahaan yang terus berinvestasi menunjukkan kemampuan pendanaan internal yang memadai. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk berinvestasi tanpa mengurangi distribusi dividen. Selain itu, investasi yang dilakukan berpotensi menghasilkan keuntungan tambahan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan jumlah dividen yang dibagikan. Beberapa observasi terdahulu yang telah dilakukan oleh Adiwibowo dkk. (2021), Sitorus & Marbun (2024), Putri dkk. (2020), dan Wulandari & Suardana (2017) menunjukkan bahwa investment opportunity set memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kas berlebih yang dimiliki perusahaan namun tidak dipergunakan untuk aktivitas operasi atau investasi perusahaan disebut sebagai free cash flow. Terdapat dua pandangan yang berbeda antara pemilik saham dengan manajer. Pemilik saham ingin kas berlebih tersebut dibagikan dalam bentuk dividen untuk kesejahteraan mereka. Namun dari sisi manajer, kas berlebih tersebut berkeinginan digunakan untuk aktivitas investasi pada proyek yang menimbulkan profit pada perusahaan. Karena manajer pun mengincar keuntungan dari aktivitas investasi tersebut (Paulus dkk., 2020). Dengan kata lain, arus kas bebas memperlihatkan likuiditas perusahaan yang bisa digunakan dalam mendanai investasi, mendukung operasional, atau membayar dividen kepada investor. Pada penelitian Adiwibowo dkk., (2021) menunjukkan Free cash flow berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Ini sejalan dengan Wibowo & Setiany (2023) yang menyatakan kebijakan dividen sangat dipengaruhi oleh free cash flow.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian berjudul “Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi, Investment opportunity set, dan free cash flow Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2023)”.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Apakah karakteristik dewan direksi berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2017-2023?
2. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2017-2023?
3. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2017-2023?

## B. Metode

Penelitian ini menggunakan metode verifikatif dengan pendekatan analisis. Penelitian menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan tahunan perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2023 yang diambil dari situs resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh sebanyak 6 perusahaan atau 42 data yang akan diobservasi. Berikut merupakan tabel operasionalisasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

**Tabel 1.** Operasionalisasi Variabel

Variabel	Dimensi	Indikator	Skala
Karakteristik dewan direksi ( $X_1$ )	Dewan direksi wanita	1) Jumlah dewan direksi wanita	Rasio
		2) Total dewan direksi	
Investment opportunity set ( $X_2$ )	Market to book value of equity	1) Jumlah saham beredar	Rasio
		2) Harga penutupan	
		3) Total ekuitas	
<i>Free cash flow</i> ( $X_3$ )	Free cash flow	1) Total arus kas operasi bersih	Rasio
		2) Total aktiva	

Variabel	Dimensi	Indikator	Skala
Kebijakan dividen (Y)	Dividend payout ratio	1) Dividen per lembar saham 2) Laba per lembar saham	Rasio

Sumber: Data yang diolah penulis, 2024

### C. Hasil Penelitian dan Pembahasan Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 2.** Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.135205	0.137968	-0.979971	0.3333
DDW	1.092397	0.299508	3.647306	0.0008
MBVE	0.072917	0.033560	2.172749	0.0361
FCF	0.638218	0.488770	1.305764	0.1995

Sumber: Hasil pengolahan *Eviews12*, 2025

Dari data di atas, bisa dilihat persamaan regresi berganda untuk data penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = -0.135205 + 1.092397\text{DDW} + 0.072917\text{MBVE} + 0.638218\text{FCF} + e$$

Berikut interpretasi dari hasil analisis regresi linear berganda, yakni sebagai berikut:

- 1) Konstanta  
Nilai konstanta sebesar -0.135205 menunjukkan bahwa ketika semua variabel bebas, yaitu karakteristik dewan direksi, *investment opportunity set*, dan *free cash flow* bernilai nol, maka variabel terikat, yakni kebijakan dividen sebesar -0.135205.
- 2) Koefisien regresi dewan direksi wanita  
Nilai koefisien regresi untuk variabel karakteristik dewan direksi sebesar 1.092397, yang berarti setiap kenaikan satu satuan pada dewan direksi wanita, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan, akan menyebabkan peningkatan pada nilai kebijakan dividen sebesar 1.092397.
- 3) Koefisien regresi *market to book value of equity*  
Koefisien regresi untuk variabel *investment opportunity set* sebesar 0.072917, menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada *market to book value of equity*, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan, akan menyebabkan peningkatan pada nilai kebijakan dividen sebesar 0.072917.
- 4) Koefisien regresi *free cash flow*  
Koefisien regresi untuk variabel *free cash flow* sebesar 0.638218, menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada rasio *free cash flow* dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan, akan menyebabkan peningkatan pada nilai kebijakan dividen sebesar 0.638218.

### Uji F

**Tabel 3.** Hasil Uji F (Uji Kelayakan Model)

R-squared	0.312647	Mean dependent var	0.395173
Adjusted R-squared	0.258383	S.D. dependent var	0.319803
S.E. of regression	0.275405	Akaike info criterion	0.349245
Sum squared resid	2.882221	Schwarz criterion	0.514737
Log likelihood	-3.334144	Hannan-Quinn criter.	0.409904
F-statistic	5.761529	Durbin-Watson stat	1.467697
Prob(F-statistic)	0.002379		

Sumber: Hasil Pengolahan *Eviews12*, 2025

Tabel di atas menunjukkan nilai  $prob(F\text{-statistic})$  sebesar  $0.002379 < 0.05$ , maka dapat dikatakan bahwa semua variabel independen (karakteristik dewan direksi, *investment opportunity set*, dan *free cash flow*) secara bersama-sama memengaruhi variabel dependen (kebijakan dividen). Hal ini menunjukkan bahwa model yang diestimasi layak, dan dapat diuji lebih lanjut menggunakan uji-t.

## Uji t

**Tabel 4.** Hasil Uji t (Uji Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.135205	0.137968	-0.979971	0.3333
DDW	1.092397	0.299508	3.647306	0.0008
MBVE	0.072917	0.033560	2.172749	0.0361
FCF	0.638218	0.488770	1.305764	0.1995

Sumber: Hasil Pengolahan *Eviews12*, 2025

Berikut interpretasi dari hasil uji t, yakni sebagai berikut:

- 1) Pengaruh karakteristik dewan direksi terhadap kebijakan dividen  
Berdasarkan hasil pengujian pada tabel, menunjukkan bahwa variabel karakteristik dewan direksi memiliki nilai prob.  $0.0008 < 0.05$ , maka H1 diterima. Artinya karakteristik dewan direksi berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sub-sektor perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2023.
- 2) Pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen  
Berdasarkan hasil pengujian pada tabel, menunjukkan bahwa variabel *investment opportunity set* memiliki nilai prob.  $0.0361 < 0.05$ , maka H2 diterima. Artinya *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sub-sektor perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2023.
- 3) Pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen  
Berdasarkan hasil pengujian pada tabel, mengindikasikan bahwa variabel *free cash flow* memiliki nilai prob.  $0.1995 > 0.05$ , maka H3 ditolak. Ini berarti *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sub-sektor perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2023.

## Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 5.** Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.312647	Mean dependent var	0.395173
Adjusted R-squared	0.258383	S.D. dependent var	0.319803
S.E. of regression	0.275405	Akaike info criterion	0.349245
Sum squared resid	2.882221	Schwarz criterion	0.514737
Log likelihood	-3.334144	Hannan-Quinn criter.	0.409904
F-statistic	5.761529	Durbin-Watson stat	1.467697
Prob(F-statistic)	0.002379		

Sumber: Hasil Pengolahan *Eviews12*, 2025

Seperti yang terlihat dari tabel di atas, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat menjelaskan variabel kebijakan dividen pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman pada tahun 2017-2023 ialah sebesar 25.8%, berdasarkan nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.258383 atau 25.8%. Sementara itu, sisanya sebesar 74.2% merupakan variabel tambahan yang dapat memengaruhi *financial distress* namun tidak diteliti dalam penelitian ini.

## Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji t (uji parsial), nilai probabilitas dewan direksi wanita sebesar  $0.0008 < 0.05$ , menunjukkan bahwa karakteristik dewan direksi berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan

dividen pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2023. Dengan demikian, hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa karakteristik dewan direksi terhadap kebijakan dividen dapat diterima.

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda, dewan direksi wanita memiliki koefisien regresi sebesar 1.092397. Koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada dewan direksi wanita akan meningkatkan nilai kebijakan dividen (dalam hal ini, *dividend payout ratio*) sebesar 1.092397. Temuan ini mengindikasikan bahwa keberagaman gender dalam dewan direksi memainkan peran penting dalam pengambilan keputusan terkait pembagian dividen kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sahputra & Rakhmawati (2022), Padil & Adawiyah (2019), serta Krisnady dkk. (2024) yang menunjukkan bahwa dewan direksi wanita memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Seperti yang dijelaskan Sahputra & Rakhmawati (2022) bahwa semakin tinggi keberagaman gender dewan direksi maka semakin tinggi pula pembagian dividen pada perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adhimukti (2022), dan Davin & Bangun (2022) hal ini disebabkan karena proporsi dewan direksi dan komisaris untuk wanita masih sedikit terutama di Indonesia.

### **Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil uji t (uji parsial), nilai probabilitas *market to book value of equity* sebesar  $0.0361 < 0,05$ , menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2023. Dengan demikian, hipotesis kedua dalam penelitian ini menyatakan bahwa *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen dapat diterima.

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda, *market to book value of equity* memiliki koefisien regresi sebesar 0.072917. Koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada *market to book value of equity* akan meningkatkan nilai kebijakan dividen (dalam hal ini, *dividend payout ratio*) sebesar 1.092397. *Investment opportunity set* mencerminkan peluang investasi perusahaan di masa depan yang diukur melalui rasio antara nilai pasar ekuitas dengan nilai buku ekuitas. Ketika peluang investasi tinggi, perusahaan cenderung menahan laba untuk membiayai investasi daripada membagikan dividen. Sebaliknya, perusahaan dengan IOS rendah cenderung memiliki kelebihan dana yang dialokasikan untuk dividen guna menjaga kepercayaan investor.

Hasil penelitian ini searah dengan yang dilakukan oleh Adiwibowo dkk. (2021), Sitorus & Marbun (2024), Putri dkk. (2020), dan Wulandari & Suardana (2017) yang menunjukkan bahwa *investment opportunity set* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Seperti yang dijelaskan oleh Putri dkk. (2020) Peningkatan *investment opportunity set* dapat mendorong kenaikan pembayaran dividen, karena perusahaan yang terus berinvestasi menunjukkan kemampuan pendanaan internal yang memadai. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk berinvestasi tanpa mengurangi distribusi dividen. Selain itu, investasi yang dilakukan berpotensi menghasilkan keuntungan tambahan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan jumlah dividen yang dibagikan. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani dkk. (2021), Karyadi & Julindrastuti (2022), serta Suleiman & Permatasari (2022). Hal ini disebabkan oleh peluang investasi yang semakin luas, sehingga dana yang tersedia sebaiknya dialokasikan ke investasi yang berpotensi memberikan *net present* (NPV) positif.

### **Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil uji t (uji parsial), nilai probabilitas rasio *free cash flow* sebesar  $0.1995 > 0,05$ , menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2023. Dengan demikian, hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa *free cash flow* terhadap kebijakan dividen ditolak.

Hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan memiliki arus kas bebas yang besar, hal tersebut tidak selalu diikuti oleh peningkatan pembagian dividen. Faktor-faktor lain, seperti kebutuhan reinvestasi, preferensi manajemen, atau struktur kepemilikan, mungkin lebih dominan dalam memengaruhi keputusan terkait dividen. Temuan ini juga memberikan indikasi bahwa perusahaan di sub-sektor makanan dan minuman cenderung lebih menggunakan *free cash flow* untuk mendukung

pertumbuhan bisnis, seperti ekspansi atau pengembangan produk, dibandingkan mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham.

Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Wiyanto & Artini (2024), Wijaya & Maharani (2024), Rahmawati & Rijanto (2024), dan Paulus dkk. (2020) yang menunjukkan bahwa *free cash flow* terhadap kebijakan dividen tidak berpengaruh. Hal ini dikarenakan diduga *free cash flow* digunakan untuk project perusahaan yang lainnya (Wijaya & Maharani, 2024). Penelitian ini tidak searah dengan yang dilakukan oleh Adiwibowo dkk. (2021). Ini terjadi karena kelebihan arus kas seringkali digunakan untuk investasi berlebihan atau pengeluaran yang tidak penting, yang tidak berkaitan secara langsung dengan bisnis utama perusahaan.

#### D. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh karakteristik dewan direksi, *investment opportunity set*, dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen, maka pada akhir penelitian dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Karakteristik dewan direksi yang diukur menggunakan dewan direksi wanita berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2023. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa keberagaman gender dalam dewan direksi memainkan peran penting dalam membuat keputusan terkait pembagian kepada pemilik saham dalam bentuk dividen.
2. *Investment opportunity set* yang diprosikan *market to book value of equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub-sektor makan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2023. Hal ini menunjukkan peluang investasi yang tinggi, perusahaan cenderung menahan laba untuk membiayai investasi daripada membagikan dividen. Sebaliknya, perusahaan dengan IOS rendah cenderung memiliki kelebihan dana yang dialokasikan untuk dividen guna menjaga kepercayaan investor.
3. *Free cash flow* yang diukur menggunakan rasio *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman pada tahun 2017-2023. Hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan memiliki arus kas bebas yang besar, hal tersebut tidak selalu diikuti oleh peningkatan pembagian dividen. Faktor-faktor lain, seperti kebutuhan reinvestasi, preferensi manajemen, atau struktur kepemilikan, mungkin lebih dominan dalam memengaruhi keputusan terkait dividen.

#### Ucapan Terima Kasih

Dengan terselesaikannya penelitian ini, penulis ingin mengucapkan rasa syukur kepada Allah SWT, serta mengucapkan terima kasih kepada Prof. Dr. Sri Fadilah, S.E., M.Si., Ak. CA. ACPA selaku dosen pembimbing, ayah dan ibunda tercinta, kakak, sahabat, dan teman-teman yang selalu memberikan motivasi dan dukungan, serta semua pihak yang telah turut berkontribusi dalam menyelesaikan penelitian ini.

#### Daftar Pustaka

- Adiwibowo, A. S., Larasati, O., & Nurmala, P. (2021). Pengaruh Free Cash Flow dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Riset Keuangan Dan Riset*, 7(2), 29–43. <https://doi.org/https://doi.org/10.25134/jrka.v7i1.4400>
- Amaliah, I., Aspiranti, T., Nurhayati, N., Mafruhah, A. Y., Nu'man, H., & Shahrudin, A. (2021). Macroeconomic Coordination: As An Approach For Poverty Reduction. *Polish Journal of Management Studies*, 23(2), 42–56. <https://doi.org/10.17512/pjms.2021.23.2.03>
- Amran, N. A., Nor, M. N. M., Purnamasari, P., & Hartanto, R. (2021). *Perspectives on Unethical Behaviors among Accounting Students in Emerging Markets*. 4(4), 247–257. <https://doi.org/10.53894/ijriss.v4i4.267>
- Fadilah, S., Nureli, N., & Nurcholisah, K. (2024). Sharia Audit in Zakat Institutions : Study at

- BAZNAS of West Java Province. *Mimbar: Jurnal Sosial Dan Pembangunan*, 36(2), 461–468. <https://ejournal.unisba.ac.id/index.php/mimbar/article/view/6541>
- Fadilah, S. R. I., Rosdiana, Y., Maemunah, M. E. Y., Nurcholisah, K., & Hartanto, R. (2022). *Multi-Weighted Analysis : Assessing the Performance of Social Empowerment in the Pandemic Era*. 38(1), 206–214.
- Karyadi, I., & Julindrastuti, D. (2022). Pengaruh Likuiditas, Investment Opportunity Set dan Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Lensa Ilmiah: Jurnal Manajemen Dan Sumberdaya*, 1(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.54371/jms.v1i3.225>
- Krisnady, L., Rumanda, E., Sam, S., Yuniati, A., & Umbing, G. B. (2024). Pengaruh Karakteristik Dewan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 12. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/akunesa/article/view/29079>
- Lestari, R., Nurfahmiyati, N., Oktaroza, M. L., & Putra, B. (2021). Construct The Management Accounting Information System Quality to Improve GCG Implementation. *Mimbar: Jurnal Sosial Dan Pembangunan*, 37(1). <https://ejournal.unisba.ac.id/index.php/mimbar/article/view/7763>
- Lestari, R., Purnamasari, P., & Sukarmanto, E. (2022). Autokorelasi Laba dan Volatilitas Laba: Peningkat Audit Delay? *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 12(2), 260–274. <https://doi.org/10.22219/jrak.v12i2.21616>
- Nurhayati, N., Hartanto, R., Paramita, I., Sofianty, D., & Ali, Q. (2023). The predictors of the quality of accounting information system: Do big data analytics moderate this conventional linkage? *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 9(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2023.100105>
- Padil, M. N. A., & Adawiyah, W. (2019). Pengaruh Struktur dan Karakteristik Dewan Direksi dan Komite Audit Terhadap Kebijakan Keputusan Dividen. *Vokasi Indonesia*, 7(2). <https://scholarhub.ui.ac.id/jvi/vol7/iss2/4/>
- Paulus, J., Rushadiyati, & Rumahorbo. (2020). Pengaruh Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Divident Payout Ratio) Pada PT Gudang Garam Tbk tahun 2010-2018. *Jurnal Administrasi Dan Manajemen*, 10(1), 85–98. <https://doi.org/https://doi.org/10.52643/jam.v10i1.872>
- Putri, P. S. A., Kepramareni, P., Ayu, I., & Yuliastuti, N. (2020). *Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Laba Bersih, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen*. 2(2), 209–227. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/982>
- Sahputra, Z. D., & Rakhmawati, S. (2022). Pengaruh Atribut Dewan Direksi Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen Pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 7(4). <https://jim.usk.ac.id/EKM/article/view/21464>
- Sitorus, N. I. S., & Marbun, P. (2024). Pengaruh Inflasi, Good Corporate Governance dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2023. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 9(5), 3160–3169. <https://doi.org/https://doi.org/10.30651/jms.v9i5.24287>
- Wibowo, A., & Setiany, E. (2023). The Importance of Traits of Board of Commissioners , company Size , Profitability and Free Cash Flow in Affecting the Dividend Policy. *Journal of Accounting and Finance Management*, 3(6), 285–299. <https://doi.org/https://doi.org/10.38035/jafm.v3i6.168>
- Wulandari, D. U., & Suardana, K. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, Free Cash Flow, dan Debt Policy Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(1), 202–230.