

**PENGARUH *FREE CASH FLOW*, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN
LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (STUDI PADA
PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2017)**

Oleh:

Ayu Yossita Candra Octaviana*)

Ronny Malavia Mardani**)

Budi Wahono***)

Email: yossitaayu@gmail.com

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of free cash flow, Profitability, Liquidity and Leverage on Dividend Policy. This study uses Explanatory Research. The population in this study were all Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2017, and samples of 12 companies. Methods of collecting data through the documentation method. Analysis of the data used is multiple linear regression analysis. In this study the data analysis used was using SPSS version 20. The sampling technique in this study used a purposive sampling method using several criteria. Data testing techniques in this study include: normality test, classic assumption test and multiple linear regression analysis, and hypothesis testing.

The results of this study indicate that: (1) free cash flow has no significant effect on Dividend Policy, (2) Profitability has a significant effect on Dividend Policy, (3) Liquidity has no significant effect on Dividend Policy, and (4) Leverage has a significant effect on Dividend Policy.

Keywords: Free Cash Flow, Profitability, Liquidity, Leverage, and Dividend Policy.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Tujuan investasi di perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan tanpa mengabaikan risiko. Pendapatan dapat berupa *capital gain* atau dividen dalam hal pendapatan bunga atas investasi dalam ekuitas dan efek hutang. Tingkat pengembalian adalah indikator yang meningkatkan kekayaan investor termasuk pemegang saham. “Dividen adalah bentuk peningkatan kekayaan pemegang saham” (Suharli, 2004). Investor suka jika dapat kembalian modal yang sudah diinvestasikan lebih besar dari waktu sebelumnya. Oleh karena itu, investor dan calon investor tertarik untuk memperkirakan pengembalian atas investasi.

Kebijakan dividen Perusahaan mencakup kepentingan dua pihak yang berkepentingan dan konfliknya, yaitu bunga atas laba ditahan perusahaan dan kepentingan pemegang saham yang ingin membayar dividen.

“Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang pada umumnya sebagian dari penghasilan bersih setelah pajak (EAT) dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividend dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* (laba yang dibagikan) disebut *dividend payout ratio*” menurut Riyanto (2011:266).

Kebijakan dividen di proksi dengan DPR (*dividend payout ratio*) menurut Parcia (2013), “yaitu perbandingan dari pembayaran dividend dan laba bersih yang didapat dan biasanya menggunakan persen. Namun jika semakin kecil DPR maka para pemegang saham akan mengalami kerugian dan juga sebaliknya. Keuangan perusahaan akan kuat”.

Alasan investor mengalokasikan dana ke perusahaan adalah untuk mengoptimalkan pengembalian memperhitungkan risiko yang mereka hadapi. Dividen dan *capital gain* adalah pengembalian yang ingin diterima oleh investor dalam investasi di saham, obligasi, dan pendapatan bunga. Pengembalian juga merupakan ukuran untuk meningkatkan kesejahteraan investor, termasuk investor dan pemegang saham. Laba pemegang saham, yaitu laba dari dividen (Arilaha, 2009).

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Judul	Metodologi	Hasil
1.	Arilaha (2009) dalam penelitian berjudul "Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen"	- Data Sekunder - Populasi : pada perusahaan manufaktur periode 2004 sampai 2007 - Menggunakan analisis regresi berganda	Hasilnya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif sedangkan <i>free cash flow</i> , leverage, dan likuiditas berpengaruh negative pada kebijakan dividen.
2.	Dini Rosdini (2009) dalam penelitian berjudul "Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap <i>Dividen Policy</i> "	- Data sekunder - Populasi : pada perusahaan manufaktur periode 2000-2002 - Menggunakan analisis regresi	Hasilnya menunjukkan bahwa arus kas bebas memiliki pengaruh positif pada rasio pembayaran dividen.
3.	Rizki Islamiyah (2012) dalam penelitian berjudul "Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage, dan <i>Growth</i> Terhadap Kebijakan Dividen"	- Data sekunder - Populasi : pada perusahaan manufaktur periode 2006-2010 - Menggunakan analisis regresi berganda	Hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas, leverage dan pertumbuhan memiliki dampak negatif pada rasio pembayaran dividen, sementara arus kas bebas dan likuiditas memiliki efek positif pada rasio pembayaran dividen.
4.	Pradana (2014) dalam penelitian berjudul "Pengaruh Profitabilitas, <i>Free Cash Flow</i> , dan <i>Investment Opportunity set</i> terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> "	- Data sekunder - Populasi : pada perusahaan perbankan periode 2009-2012 - Menggunakan analisis regresi berganda	Hasilnya menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap <i>dividen payout ratio</i> sedangkan <i>free cash flow</i> berpengaruh negatif terhadap <i>dividen payout ratio</i> .
5.	Komang dan Luh (2015) dalam penelitian berjudul "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Ekonomi, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen"	- Data sekunder - Populasi : pada perusahaan manufaktur periode 2010-2013	Hasilnya menyatakan bahwa likuiditas, leverage dan pertumbuhan bisnis memiliki efek positif pada kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas memiliki efek negatif pada kebijakan dividen.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang masalah yang dikemukakan di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut: 1) Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap Kebijakan Dividen?, 2) Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen?, 3) Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen?, 4) Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen?.

TUJUAN PENELITIAN

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah: 1) Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap Kebijakan Dividen, 2) Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen, 3) Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen, 4) Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen.

KONTRIBUSI PENELITIAN

Adapun manfaat dan kegunaan dari penelitian ini adalah: 1) penelitian ini diharapkan bisa menjadi sumbangan pemikiran dan penambahan wawasan serta referensi dalam melakukan penelitian yang sama, 2) Penelitian ini diharapkan bisa memberikan informasi kepada perusahaan dalam pengambilan keputusan serta menjadi bahan evaluasi bagi perusahaan terkait untuk kebijakan dividen, 3) Penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi dan masukan untuk dijadikan pertimbangan pengambilan keputusan bagi para investor untuk berinvestasi di perusahaan.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS KEBIJAKAN DEVIDEN

“Kebijakan dividen atau *dividend policy* merupakan rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen, kebijakan dividen harus diformulasikan untuk dua dasar tujuan dengan memperhatikan maksimalisasi kekayaan dari pemilik perusahaan dan pembiayaan yang cukup, kedua tujuan tersebut saling berhubungan dan harus memenuhi berbagai factor hukum, perjanjian, internal, pertumbuhan, hubungan dengan pemilik, hubungan dengan pasar yang membatasi alternative kebijakan” (Sundjaja dan Barlin, 2010).

Dari definisi di atas, kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh dua kepentingan yang saling bertentangan: laba perusahaan diinvestasikan kembali dengan menahan laba dan laba pemegang saham dengan dividen.

FREE CASH FLOW

Aliran kas bebas atau lebih sering disebut sebagai arus kas bebas dapat diartikan “aliran kas yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham atau pemilik setelah perusahaan melakukan investasi pada aktiva tetap (*fixed asset*) dan modal kerja (*working capital*) yang diperlukan untuk keberlangsungan usahanya, dengan kata lain, *free cash flow* ialah kas yang tersedia untuk kebutuhan investasi yang menguntungkan”, (Sartono, 2001). Menurut hipotesis

arus kas bebas bahwa perusahaan memiliki kelebihan kas. Namun, uang tunai dalam bentuk dividen untuk memaksimalkan alokasi pemegang saham. Ini menunjukkan bahwa dividen juga dapat mengurangi biaya agensi dengan mengurangi arus kas bebas yang tersedia bagi para manajer.

Investigasi terhadap arus kas bebas berdasarkan aliran kas bebas memiliki dampak besar pada kebijakan dividen.

PROFITABILITAS

Profitabilitas suatu perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai dengan tepat rentang pengembalian dari kegiatan investasi. Investor mengharapkan pengembalian dari investasi saat ini. Pendapatan jelas terlihat dalam kinerja perusahaan. Jika perusahaan memiliki ekspektasi optimis atas pengembalian tahunan yang akurat, maka jika telah menderita kerugian dalam beberapa tahun terakhir, itu akan tercermin dalam jumlah kerugian yang dihitung oleh investor secara otomatis.

“Profitabilitas ialah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan dari pendapatan perusahaan berupa penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas menunjukkan bahwa suatu perusahaan semakin efisien dalam meningkatkan laba” (Kasmir, 2012:114).

Tujuan utama para investor adalah untuk mendapatkan *return* yang terdiri dari pendapatan dividend an keuntungan kenaikan harga saham. Semakin tinggi *profit* (laba) yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula *return* yang diharapkan oleh investor.

LIKUIDITAS

Likuiditas perusahaan adalah salah satu pertimbangan terpenting dalam banyak keputusan dividen. Karena dividen dalam bentuk tunai, semakin besar posisi kas dan total likuiditas perusahaan, semakin besar kemampuan untuk membayar dividen. Perusahaan yang tumbuh dan diuntungkan karena dapat membeli asset tetap dan digunakan sebagai model kerja permanen bisa jadi tidak lancer. Manajemen perusahaan-perusahaan ini umumnya ingin mempertahankan bantalan likuiditas untuk memberikan fleksibilitas dan perlindungan terhadap ketidakpastian, sehingga eksekutif mungkin enggan mengambil risiko posisi ini dengan membayar dividen besar. Keputusan investasi menentukan tingkat *expancy* (ekspansi) aset dan kebutuhan dana perusahaan dan keputusan keuangan menentukan cara mendanai kebutuhan ini.

Likuiditas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatannya dan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu, perusahaan *likuid* cenderung membayar dividen yang lebih baik. Sebelumnya, sebuah studi oleh Suharli (2004) pertama kali mempertimbangkan dampak likuiditas perusahaan pada kebijakan distribusi dividen.

LEVERAGE

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk mengelola asset atau dana dengan biaya tetap (utang atau saham khusus) untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu untuk memaksimalkan aset pemilik perusahaan. Pengelolaan *leverage* sangat penting dikarenakan tingginya penggunaan *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan karena mendapatkan perlindungan pajak. Setiap perusahaan memiliki tingkat keinginan *leverage* yang berbeda-beda, semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan maka semakin tinggi risiko yang ditanggung perusahaan dan semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan.

Penggunaan *leverage* digunakan untuk menggambarkan pendanaan utang untuk pendanaan sebagai aset perusahaan. Karena ada beban tertentu, pendanaan hutang adalah risiko tinggi bagi perusahaan. Salah satu resiko utang adalah perusahaan tidak membayar bunga atas utang yang menyebabkan mereka bangkrut. Akan tetapi dengan penggunaan utang akan menguntungkan para pemegang saham, karena penggunaan utang akan memberikan keringanan pajak atas bunga. Intinya penggunaan utang harus seimbang antara keuntungan dan kerugiannya.

HIPOTESIS

H₁ : *free cash flow* berpengaruh parsial terhadap Kebijakan Dividen

H₂ : profitabilitas berpengaruh parsial terhadap Kebijakan Dividen

H₃ : likuiditas berpengaruh parsial terhadap Kebijakan Dividen

H₄ : *leverage* berpengaruh parsial terhadap Kebijakan Dividen

METODOLOGI PENELITIAN

POPULASI DAN SAMPLE

Menurut Sugiono (2010:117) “populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas subyek obyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang di tetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh korporasi *food and beverage* yang *listing* di BEI tahun 2015-2017.

DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Variable yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah:

Kebijakan dividen (Y)

Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen tentang besar kecilnya jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{dividen per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}} \times 100\%$$

(Hanafi dan Halim, 2009)

Free cash flow/FCF (X₁)

Free cash flow merupakan kelebihan yang diperlukan untuk mendanai semua proyek yang memiliki *net present value* positif.

$$FCF = \frac{\text{ arus kas dari operasi} - (\text{pengeluaran modal bersih} + \text{perubahan modal kerja})}{\text{total aset}}$$

(Ross et al, 2000)

Profitabilitas/ROI (X₂)

Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

$$\text{profitabilitas (ROI)} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total aset}}$$

(Kasmir, 2009)

Likuiditas/CR (X₃)

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya.

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

(Brigham dan Houston, 2001)

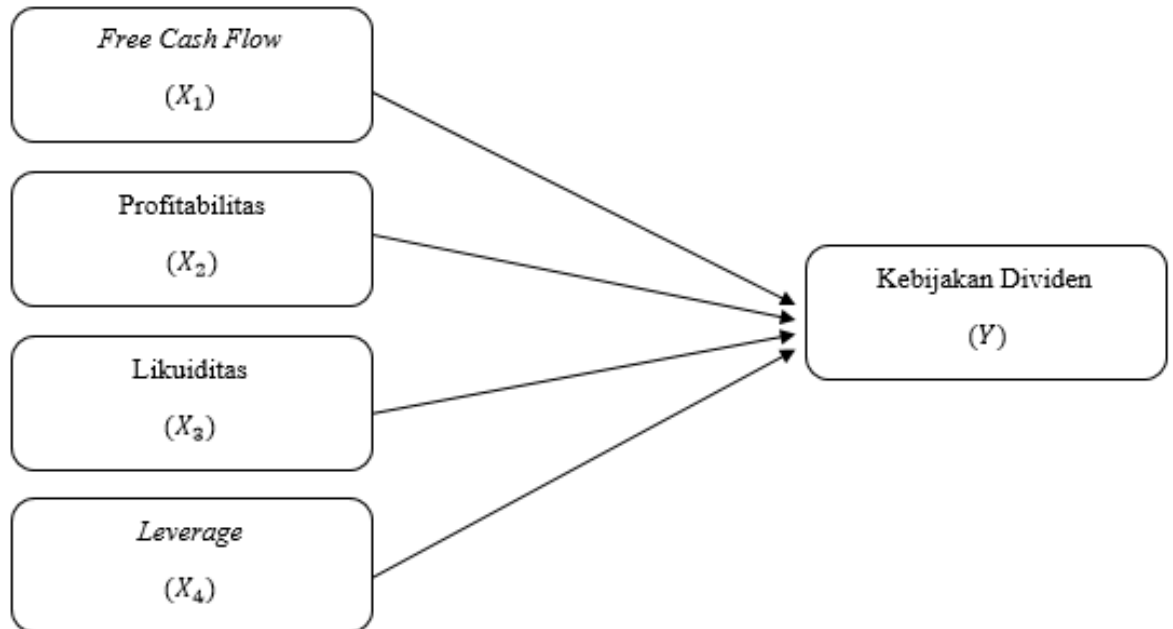
Leverage/DER (X₄)

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang dengan jumlah modal sendiri.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang} + \text{Total Ekuitas}}$$

(Abor, 2007)

KERANGKA KONSEPTUAL



Gambar 1 Kerangka Konseptual

METODE ANALISIS DATA

Metode analisis data dalam penelitian ini meliputi: 1) uji normalitas, 2) uji heterokedastisitas, 3) uji multikolinearitas, 4) uji autokorelasi 5) analisis regresi berganda, 6) uji R^2 (koefisien determinasi), 7) uji t (parsial)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Sebagai langkah awal dalam melihat bagaimana pengaruh variable independen *free cash flow* (FCF), profitabilitas (ROI), likuiditas (CR), dan *leverage* (DER) terhadap variabel dependen *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Tabel 9 Statistik Deskriptif

Variabel	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
X ₁ = <i>Free cash flow</i>	-589,000	735,000	96,860	304,132
X ₂ = ROI	-9,710	52,670	10,027	12,343
X ₃ = CR	58,420	863,780	237,249	186,106
X ₄ = DER	17	177	96,833	47,338
Y = DPR	0	145,920	28,811	34,114

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 4.7, Variabel arus kas bebas rata-rata (X1) adalah 96.860, yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat berbagi arus kas bebas aktual dengan pemegang saham dan kreditor setelah berinvestasi dalam aset tetap dan modal kerja yang diperlukan untuk mempertahankannya. Dengan 735% dari harga tertinggi dan -589% dari harga terendah, rata-rata bisnis perusahaan adalah 96,860%. Nilai rata-rata variabel Profitabilitas (ROI) (X2) adalah 10.027, yang menunjukkan rata-rata 96.860% dari kemampuan untuk memperoleh pendapatan atau laba dari pendapatan perusahaan dalam bentuk penjualan, total aset, modal sendiri. Nilai tertinggi adalah 52,670% dan nilai terendah adalah -9,710%. Selain itu, kita dapat melihat bahwa nilai rata-rata (X3) dari variabel likuiditas (CR) adalah 237.249. Hasil menunjukkan kepercayaan investor pada kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, pemenuhan hutang jangka pendek, dan kemampuan untuk membayar dividen kepada perusahaan. Makanan dan Minuman mencantumkan rata-rata 237.249% di BEI. Nilai tertinggi adalah 863,780%, terendah adalah 58,420%.

Nilai rata-rata dari variabel leverage (DER) (X4) sama dengan 96.833. Ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengelola aset atau dana dengan beban tetap (utang atau saham khusus) untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan aset pemilik rata-rata perusahaan. Rata-rata adalah 96,833%, tertinggi adalah 177% dan terendah adalah 17%. Selain itu, variabel payout ratio (DPR) (Y) memiliki nilai rata-rata 28.811. Ini merupakan persentase rata-rata pendapatan yang dibayarkan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan, yang merupakan rata-rata 28.811. % Dari nilai tertinggi 145,920%, nilai terendah 0%.

Hasil uji normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	22.28047102
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.108
	Negative	-.089
Kolmogorov-Smirnov Z		.651
Asymp. Sig. (2-tailed)		.791

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data SPSS

Berdasarkan hasil uji normalitas data dapat diperoleh nilai Sig. lebih besar dari 0,05 (Sig. > 0,05), yaitu 0,791. Berdasarkan hasil tersebut maka data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Hasil uji heterokedastisitas

Variabel	Sig.	Standar	Hasil
$X_1 = \text{Free cash flow}$	0,682	0,05	Heteroskedastisitas
$X_2 = \text{ROI}$	0,100	0,05	Heteroskedastisitas
$X_3 = \text{CR}$	0,293	0,05	Heteroskedastisitas
$X_4 = \text{DER}$	0,307	0,05	Heteroskedastisitas

Sumber: Data Diolah dari SPSS

Uji heteroskedastisitas adalah “untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain, jika varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homokedastisitas, jika varian berbeda, disebut heterokedastisitas, apabila asumsi heteroskedastisitas tidak terpenuhi, maka model regresi dinyatakan tidak valid sebagai alat peramalan” (Santoso, 2010:208).

Menurut Gujarati (1995) dalam Wahyudi dan Mardiyah (2006) menyatakan bahwa “deteksi heteroskedastisitas dapat menggunakan uji Glejser, Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan variabel independen dengan residual, jika hasil uji Glejser signifikan, maka telah terjadi heteroskedastisitas, sedangkan jika hasil uji tidak signifikan, maka model regresi tersebut bebas heteroskedastisitas”. Nilai yang digunakan yaitu sig. > 0,05. Jika nilai sig. > 0,05

maka data tersebut terjadi heteroskedastisitas, maka selanjutnya model regresi dapat dinyatakan valid sebagai alat peramalan.

Berdasarkan di atas nilai sig. dari seluruh variabel $> 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa data dalam penelitian ini mengandung heteroskedastisitas.

Uji multikolinearitas

Variabel	Nilai VIF	<i>Tolerance</i>
$X_1 = \text{Free cash flow}$	1,246	0,802
$X_2 = \text{ROI}$	1,171	0,854
$X_3 = \text{CR}$	1,125	0,889
$X_4 = \text{DER}$	1,094	0,914

Sumber: Data diolah

Multikolinearitas menunjukkan adanya lebih dari satu hubungan linier yang sempurna. Hal tersebut seperti yang telah dikemukakan oleh Santoso (2010:203) bahwa tujuan uji multikolinearitas adalah untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem multikolinearitas. Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas adalah dari besarnya VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinearitas menurut (Santoso, 2010:206) adalah:

- Mempunyai nilai VIF disekitar angka 1
- Mempunyai angka *tolerance* mendekati 1

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas dapat diketahui nilai VIF masing-masing variabel bebas di sekitar angka satu dan nilai *tolerance* mendekati angka 1. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan bebas multikolinearitas.

Nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) pada variabel *Free cash flow* (X_1) yaitu sebesar 1,246 hasil tersebut berarti nilai VIF disekitar angka 1 dan nilai *tolerance* sebesar 0,802 yang berarti mendekati 1, dengan demikian menunjukkan bahwa pada variabel *Free cash flow* (X_1) tidak terjadi multikolinearitas. Variabel Profitabilitas (ROI) (X_2) menunjukkan bahwa nilai VIF sebesar 1,171 yang berarti disekitar angka 1 dan nilai *tolerance* sebesar 0,854 yang berarti mendekati 1, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada variabel Profitabilitas (ROI) (X_2) tidak terjadi multikolinearitas. Nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) pada variabel Likuiditas (CR) (X_3) yaitu sebesar 1,125 hasil tersebut berarti nilai VIF disekitar angka 1 dan nilai *tolerance* sebesar 0,889 yang berarti mendekati 1, dengan demikian menunjukkan bahwa pada variabel Likuiditas (CR) (X_3) tidak terjadi multikolinearitas.

Pada variabel *Leverage* (DER) (X_4) menunjukkan bahwa nilai VIF sebesar 1,094 yang berarti disekitar angka 1 dan nilai *tolerance* sebesar 0,914 yang berarti

mendekati 1, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada variabel *Leverage* (DER) tidak terjadi multikolinearitas.

Uji autokorelasi

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson	Keterangan
1	1,373 ^a	Tidak ada autokorelasi

a. Predictors: (Constant)

b. Dependent Variable: Y

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,373. Berdasarkan tabel autokorelasi, nilai dL sebesar 1,235 dan nilai dU sebesar 1,724, dimana $1,235 \leq 1,373 \leq 1,724$. Karena sesuai kriteria autokorelasi Durbin – Watson, jika nilai $dL \leq d \leq dU$ maka dinyatakan tidak terjadi autokorelasi, atau data yang digunakan dalam penelitian bebas autokorelasi.

Analisis regresi linier berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1,194	20,681		-0,058	0,954
X ₁ = FCF	-0,029	0,018	-0,259	-1,655	0,108
X ₂ = ROI	2,440	0,415	0,883	5,886	0,000
X ₃ = CR	0,000	0,036	-0,002	-0,013	0,990
X ₄ = DER	0,087	0,138	0,121	1,983	0,047

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data diolah

Pada bagian ini, kami menganalisis data tentang dampak arus kas bebas, profitabilitas (likuiditas), likuiditas (CR) dan leverage (DER) pada rasio pembayaran dividen (DPR). Berdasarkan data dari hasil survei, hasil analisis regresi berganda lengkap yang dilakukan dapat dilihat pada tabel di atas.

Berdasarkan hasil analisis regresi di atas, persamaan regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = -0,259X_1 + 0,883X_2 - 0,002X_3 + 0,121X_4 + e$$

Dari persamaan regresi linier berganda di atas, maka dapat diartikan sebagai berikut:

Y = variabel dependen yang nilainya diprediksi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah Dividend Payout Ratio (DPR) di

perusahaan Makanan dan Minuman di BEI, nilainya diprediksi oleh arus kas bebas, Profitabilitas (ROI), Likuiditas (CR) dan Leverage (DER).

$b_1 = -0,259$ merupakan besarnya kontribusi variabel *Free cash flow* yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI. Koefisien regresi (b_1) sebesar $-0,259$ dengan tanda negatif. Jika variabel *Free cash flow* berubah atau mengalami kenaikan satu satuan maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI akan turun sebesar $0,259$ dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.

$b_2 = 0,883$ merupakan besarnya kontribusi variabel Profitabilitas (ROI) yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI. Koefisien regresi (b_2) sebesar $0,883$ dengan tanda positif. Jika variabel Profitabilitas (ROI) berubah atau mengalami kenaikan satu satuan maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI akan naik sebesar $0,883$ dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.

$b_3 = -0,002$ merupakan besarnya kontribusi variabel Likuiditas (CR) yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI. Koefisien regresi (b_3) sebesar $-0,002$ dengan tanda negatif. Jika variabel Likuiditas (CR) berubah atau mengalami kenaikan satu satuan maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI akan turun sebesar $0,002$ dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.

$b_4 = 0,121$ merupakan besarnya kontribusi variabel Leverage (DER) yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI. Koefisien regresi (b_4) sebesar $0,121$ dengan tanda positif. Jika variabel Leverage (DER) berubah atau mengalami kenaikan satu satuan maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI akan naik sebesar $0,121$ dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.

e = kemungkinan residual atau kesalahan dalam model persamaan regresi. Ini disebabkan oleh kemungkinan variabel lain yang dapat mempengaruhi variabel Y tetapi tidak termasuk dalam model persamaan.

Koefisien determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.926 ^a	.858	.808	12.37631

a. Predictors: (Constant), X6, X1, X2, X5, X4, X3

Koefisien determinasi digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan karena dalam penelitian ini terdapat banyak variabel independen maka menggunakan *Adjusted R Square* (R^2 yang disesuaikan). Berdasarkan Tabel 4.12 diperoleh hasil R-squared yang diperbaiki dari 0,808. Ini berarti bahwa 80,8% dari variabel DPR (Dividend Payout Ratio) dipengaruhi oleh variabel arus kas bebas, profitabilitas (ROI), likuiditas (CR) dan leverage (DER). Sedangkan sisanya 19,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Uji t (t-test)

Variabel	t_{hitung}	Sig.	Keterangan
$X_1 = FCF$	-1,655	0,108	Tidak signifikan
$X_2 = ROI$	5,886	0,000	Signifikan
$X_3 = CR$	-0,13	0,990	Tidak signifikan
$X_4 = DER$	1,983	0,047	Signifikan

Sumber: Data diolah

Uji t digunakan untuk menentukan apakah masing-masing variabel independen memiliki dampak signifikan pada variabel dependen sebagian. Jika hasilnya signifikan, H_0 ditolak dan H_1 diterima, tetapi jika hasilnya tidak signifikan, H_0 diterima dan H_1 ditolak. Ini bisa dijelaskan sebagai berikut.

H_0 ditolak dan H_1 diterima jika probabilitas $t_{hitung} \leq \alpha$, dan

H_0 diterima dan H_1 ditolak jika probabilitas $t_{hitung} > \alpha$

SIMPULAN DAN SARAN

SIMPULAN

1. Terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara *Free cash flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI.
2. Terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI.
3. Terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara Likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI.
4. Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan yang telah disampaikan, maka dapat dikemukakan beberapa saran yang dapat dijadikan pertimbangan di masa yang akan datang, yaitu diantaranya:

1. Bagi peneliti selanjutnya

Bagi peneliti yang melakukan penelitian di masa depan, diharapkan untuk menambah jumlah perusahaan yang akan menjadi sampel penelitian, periode implementasi, dan variabel kinerja lainnya. Akibatnya, hasil yang diperoleh dapat lebih mencerminkan situasi umum perusahaan. Dalam penelitian ini, arus kas bebas, profitabilitas (ROI), likuiditas (CR), dan leverage (DER) dipertimbangkan dalam kaitannya dengan kebijakan dividen, sehingga menambah variabel baru untuk penelitian masa depan Perlu untuk dipertimbangkan.

2. Bagi manajemen perusahaan

Sebelum pembagian dividen, perusahaan harus terlebih dahulu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi ukuran distribusi dividen, yang pada gilirannya akan menguntungkan perusahaan dan investor. Sementara peneliti menyadari keterbatasan dalam beberapa aspek penelitian ini, hasil penelitian ini dapat berkontribusi pada manajemen perusahaan dalam hal pengambilan keputusan mengenai pembayaran dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Arilaha, Muhammad A. 2009. “Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen”. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol. 13 No.1, hal 78-87.
- Gujarati, Damodar N, (2004). Basic Econometrics, Fourth Edition, Singapore. McGraw-Hill Inc.
- Kasmir. 2012. “Analisis Laporan Keuangan”. Jakarta: Gramedia Persada.
- Parcia, Roni dkk. 2013. “Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Automotive and Allied Product yang Terdaftar di BEI”. Jurnal Akuntansi Universitas Riau Vol.2 No.1
- Riyanto, Bambang. 2001. “Dasar-dasar pembelajaran perusahaan”. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, Agus. 2001. “Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi”. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiono, 2010. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Alfabeta: Bandung
- Suharli dan Harahap, S.S. 2004. “Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen”. Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi. Universitas Trisakti. Jakarta.
- Sundjaja, Ridwan dan Inge Barlin. 2010. “Manajemen Keuangan”. Edisi 6. Jakarta: Literata Lintas Media.