

PENGARUH PROFITABILITAS, FREE CASH FLOW, DAN SOLVABILITAS TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO

Muhammad Taufik Rachman

trachman09@gmail.com

Maswar Patuh Priyadi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, Free Cash Flow, and solvability on the Dividend Payout Ratio (DPR). The profitability was measured by Return On Assets, Free Cash Flow was measured by cash flow operation, and solvability was measured by Debt to Equity Ratio. The research was quantitative. The population was Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 10 Food and Beverage companies as the sample. Furthermore, the data were taken for 5 years (2017-2021). In total, there were 50 data samples. The data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 25. The result concluded that Return On Asset had a negative effect on Dividend Payout Ratio. However, both the Free Cash Flow and Debt to Equity Ratio had a positive and significant effect on Dividend Payout Ratio.

Keywords: profitability, free cash flow, solvability, dividend payout ratio

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Solvabilitas* terhadap *dividend payout ratio* (DPR). *Profitabilitas* diukur dengan *return on asset*, sedangkan *Free Cash Flow* diukur dengan *cash flow operation*, dan *Solvabilitas* diukur dengan *debt to equity ratio*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi penelitian adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Proses pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* didapatkan sampel sebanyak 10 perusahaan *food and beverage*. Data penelitian diambil selama 5 tahun, yaitu tahun 2017-2021, sehingga diperoleh 50 data yang diolah. Teknik analisis data dilakukan menggunakan Regresi Linier Berganda dengan bantuan program SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan *Free Cash Flow* dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Kata Kunci: profitabilitas, free cash flow, solvabilitas, dividend payout ratio

PENDAHULUAN

Food And Beverage adalah organisasi yang berpartisipasi di bidang makanan dan minuman. Persaingan dalam dunia bisnis saat ini berkembang begitu cepat. Hal ini terlihat dari meningkatnya jumlah organisasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari satu periode ke periode lainnya. Bisa dibayangkan organisasi ini banyak dibutuhkan oleh daerah setempat sehingga kemungkinannya produktif baik sekarang maupun nanti. Alasan dipilihnya bidang industri Makanan dan Minuman adalah karena saham-saham tersebut merupakan saham-saham yang pada umumnya tahan terhadap keadaan darurat ekonomi atau keuangan, berbeda dengan bidang lainnya, karena dalam keadaan apapun, baik selama keadaan darurat, beberapa makanan dan minuman masih diperlukan. . Karena produk ini merupakan kebutuhan penting bagi setiap orang di seluruh Indonesia.

Selain itu, kemajuan bisnis yang sedang berlangsung menuntut pelaku bisnis untuk lebih tanggap terhadap setiap perkembangan yang ada di dunia industri yang sedang

berlangsung dan untuk dapat bersaing dan berhasil harus memiliki kinerja yang baik untuk mengikuti realitas mereka. Ini adalah kebutuhan bagi setiap bisnis untuk bertahan dan berkembang di tengah persaingan yang sangat ketat. Mengingat organisasi untuk bidang *Food and Beverage*, yang memiliki banyak pesaing.

Tujuan kegiatan bisnis perusahaan tidak hanya untuk mendapatkan keuntungan, tetapi juga untuk membangun nilai perusahaan untuk membantu para pendukung keuangan. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan bahwa banyaknya pendukung keuangan juga meningkat. Kepentingan dalam suatu organisasi adalah tindakan yang dilakukan oleh para pendukung keuangan agar organisasi tersebut dapat terus mempertahankan bisnisnya sehingga dapat menyaingi organisasi lain. Pendukung keuangan mengkontribusikan asetnya dengan penuh niat untuk mendapatkan keuntungan dari bunga sebagai pembayaran keuntungan (profit yield) dan pembayaran dari selisih antara biaya penjualan dan label harga (peningkatan modal) (Hendrianto, 2015).

Dividen kas adalah masalah yang sering menjadi perbincangan di kalangan investor dan juga administrasi organisasi penjamin. Terkadang hal ini benar-benar menimbulkan perdebatan di antara investor dan organisasi (Pradana dan Sanjaya, 2013). Oleh karena itu, organisasi harus mempertimbangkan beberapa variabel dalam menentukan strategi keuntungan uang yang ideal. Strategi keuntungan yang ideal perlu dipertimbangkan karena dapat membuat keselarasan antara keuntungan saat ini dan pengembangan masa depan yang meningkatkan biaya persediaan (Weston dan Brigham, 2005 dalam Pradana dan Sanjaya, 2013).

Tujuan pendukung keuangan individu dan substansi bisnis untuk memberikan dukungan dalam suatu organisasi adalah untuk meningkatkan kemakmuran dengan mendapatkan bayaran atau keuntungan dari usaha, baik sebagai keuntungan maupun bayaran dari kontras antara biaya penjualan penawaran dan label harga (Afas *et al*, 2017). Pengawas sebagai spesialis pengawas organisasi seharusnya memiliki pilihan untuk menciptakan keuntungan yang pada akhirnya dapat diedarkan kepada investor sebagai keuntungan. Pendukung keuangan sebagian besar membutuhkan pembayaran laba yang agak stabil atau biasanya akan meningkat sesekali karena kesehatan laba dapat meningkatkan kepercayaan pada perusahaan, sehingga mengurangi komponen kerentanan dalam spekulasi (Afas *et al*, 2017).

Menurut Idawati (2014: 1605) menyatakan bahwa strategi laba merupakan suatu pilihan sehubungan dengan penyebaran manfaat organisasi. Strategi keuntungan adalah pilihan yang sulit bagi administrasi organisasi. Penyebarluasan keuntungan dari satu perspektif akan memenuhi asumsi pendukung keuangan untuk mendapatkan pengembalian karena usaha mereka, sementara dari satu perspektif penyebaran keuntungan seharusnya tidak mengganggu pemeliharaan kehidupan organisasi. Manajemen organisasi harus memiliki pilihan untuk membuat strategi laba yang ideal, yang berarti bahwa pendekatan tersebut harus memberikan semacam keselarasan antara kepentingan investor melalui laba dan kepentingan organisasi tentang perkembangannya.

Salah satu penanda yang menggambarkan berapa banyak keuntungan yang dibayarkan oleh organisasi kepada pendukung keuangan adalah proporsi pembayaran dividen. Organisasi dan pendukung keuangan harus mempertimbangkan proporsi pembayaran dengan alasan bahwa strategi keuntungan tercermin dalam proporsi pembayaran. Proporsi pembayaran keuntungan menunjukkan seberapa besar keuntungan organisasi yang diberikan kepada investor sebagai keuntungan uang (Harjito dan Martono, 2011). Proporsi pembayaran dihasilkan dari berapa banyak keuntungan yang dibagikan dibagi dengan keuntungan setelah biaya. Proporsi pembayaran tinggi yang ditetapkan oleh organisasi menyebabkan aset yang dapat diakses diinvestasikan kembali di organisasi yang lebih sederhana (Hermuningsih, 2007). Proporsi pembayaran mencerminkan strategi organisasi tentang berapa banyak keuntungan yang harus dibayarkan.

Berapa banyak laba yang dihasilkan bergantung pada strategi laba masing-masing organisasi, sehingga mempertimbangkan unsur-unsur yang memengaruhi kebijakan laba sangatlah penting. Faktor yang dapat dipertimbangkan sebagai penentu dividen ini antara lain *Profitabilitas*, *Free Cash Flow*, dan *Solvabilitas*. Rasio keuangan mengenai *Profitabilitas* dapat berupa Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE). Selanjutnya, rasio keuangan mengenai *Solvabilitas* dapat berupa Debt to Total Asset Ratio (DAR) dan Debt to Total Equity Ratio (DER).

Profitabilitas adalah kapasitas organisasi untuk menghasilkan laba. Manfaat yang diciptakan oleh organisasi mempengaruhi berapa banyak keuntungan yang harus disesuaikan. Semakin tinggi keuntungan organisasi, semakin tinggi kapasitas organisasi untuk menghasilkan keuntungan. Bagaimanapun, masalahnya adalah apakah keuntungan yang dihasilkan akan terus didanai di dalam atau dialokasikan sebagai keuntungan. Hasil penelitian Pradana dan Sanjaya (2013) menunjukkan bahwa *profitabilitas* memiliki hubungan langsung atau positif dengan strategi laba. Semakin tinggi *Profitabilitas*, semakin tinggi keuntungan yang dibayarkan oleh fokus spekulasi kepada pendukung keuangan.

Pembayaran dividen, terutama keuntungan tunai, sangat bergantung pada uang yang tersedia. Penghasilan yang diklaim oleh organisasi menunjukkan penghasilan yang dapat diakses oleh para pendukung keuangan (Aristantia dan Putra, 2015). Arus kas adalah pendapatan yang dapat diakses setelah semua usaha yang menciptakan kekayaan bersih saat ini (NPV) positif selesai. Pembayaran dividen mengurangi arus kas manajer untuk investasi. Organisasi dengan pendapatan tinggi juga harus memberikan dividen yang tinggi. Arus kas sering memicu situasi yang tidak dapat didamaikan di antara investor dan pengawas. Pada saat arus kas tersedia, direksi diharapkan menyia-nyiaakan arus kas, menyebabkan kekurangan dalam organisasi, atau menginvestasikan arus kas dengan pengembalian rendah (Smith dan Kim, 1994; Rosdini, 2009).

Solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya apabila sekiranya perusahaan tersebut dilikuidasi. Dengan kata lain, *Solvabilitas* adalah kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutang jangka pendek dan jangka panjang dengan modal (Riyanto, 1995: 32). Hubungan debt to equity ratio dengan *dividend payout ratio* adalah semakin tinggi rasio hutang (DER) maka tingkat pembayaran dividen semakin rendah sedangkan semakin rendah rasio hutang (DER) maka tingkat pembayaran dividen semakin tinggi.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti mengemukakan beberapa rumusan masalah yaitu: (1) Apakah *Profitabilitas* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?, (2) Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?, (3) Apakah *Solvabilitas* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?. Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menguji tentang pengaruh *Profitabilitas* terhadap *dividend payout ratio*, (2) Untuk menguji tentang pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *dividend payout ratio*, (3) Untuk menguji tentang pengaruh *Solvabilitas* terhadap *dividend payout ratio*.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (Agency Theory)

Menurut Jensen dan Meckling (1976), dalam kerangka hubungan keagenan (*agency theory*), timbulnya masalah keagenan disebabkan karena konflik kepentingan antara prinsipal dan agen, kontrak yang tidak lengkap, serta adanya asimetri informasi. Masalah keagenan yang terjadi antara investor (sebagai *principal*) dan manajemen (sebagai *agent*) tentu dapat menyebabkan timbulnya biaya keagenan (*agency cost*).

Teori keagenan menurut Ramadona (2016) merupakan teori yang berkaitan dengan kesepakatan antar anggota perusahaan, teori ini menjelaskan tentang pengendalian berbagai jenis biaya dan pembebanan hubungan antar kelompok tersebut. Hubungan keagenan adalah

kontrak di mana satu atau lebih orang (wali) mengarahkan orang lain (perwakilan) untuk melakukan layanan atas nama prinsipal dan memberdayakan agen untuk membuat keputusan terbaik untuk wali amanat, Ichsan (2013). Jika wali amanat dan agen memiliki tujuan yang sama, maka agen akan mendukung dan melakukan apapun yang diarahkan oleh wali amanat.

Menurut Silaban dan Suryani (2020) menjelaskan teori keagenan bahwa hubungan antara manajemen (agent) dan pemegang saham (stakeholders) disebut prinsipal. Adanya benturan kepentingan antara pihak internal dan eksternal sehingga menimbulkan benturan kepentingan. Oleh karena itu diperlukan mediator untuk menyelesaikan konflik tersebut yaitu dengan meminta auditor eksternal yang bertugas menilai dan memberikan pendapat atas laporan keuangan perusahaan yang telah disetujui Manajemen menyusun dan menyusun sesuai standar akuntansi yang berlaku. Untuk memastikan laporan keuangan perusahaan dapat diandalkan, akuntan yang bertanggung jawab meninjau bahwa laporan keuangan perusahaan bebas dari penipuan dan telah disusun sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku dan memiliki pendapat yang dapat diterima atas laporan keuangan tersebut.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah jumlah laba bersih yang dapat diperoleh perusahaan dari menjalankan aktivitasnya. Profitabilitas menggambarkan pendapatan yang dimiliki perusahaan untuk membiayai investasinya. Profitabilitas merupakan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam semua aset untuk menghasilkan pengembalian bagi investor. Profitabilitas merupakan faktor yang diperhitungkan saat menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki penggunaan utang yang relatif rendah, karena laba ditahan cukup tinggi untuk membiayai sebagian besar kebutuhan keuangannya.

Free Cash Flow

Arus kas bebas atau biasa dikenal dengan *free cash flow* dapat dipahami sebagai arus kas yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham atau pemilik setelah perusahaan melakukan investasi pada aktiva tetap dan modal kerja yang diperlukan untuk mempertahankan operasinya. Dengan kata lain Free Cash Flow adalah jumlah kas yang tersedia sesuai permintaan untuk suatu investasi yang menguntungkan (Sartono, 2001).

Solvabilitas

Rasio *Solvabilitas* (Solvency Ratio) memiliki nama lain yaitu Rasio Leverage (Leverage Ratio). Menurut Van Horne dan Wachoviz (2012) mendefinisikan: "Rasio *Solvabilitas* atau leverage adalah mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut". Menurut Kasmir (2012), definisi rasio *Solvabilitas* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.

Dividend Payout Ratio

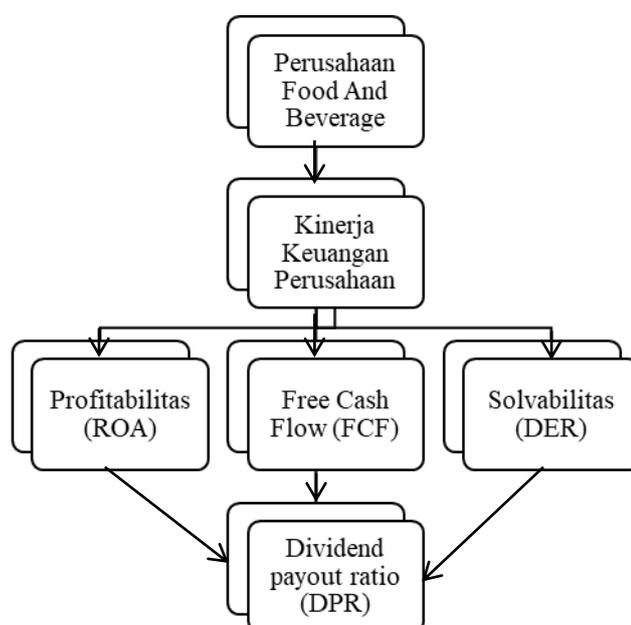
Dividend payout ratio adalah hasil rasio dividen dan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Menurut Jogiyanto (2008:89), rasio pembayaran dividen adalah dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Semakin tinggi *dividend payout ratio* yang ditetapkan perusahaan, maka semakin besar keuntungan perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham.

Penelitian Terdahulu

Pertama, Pradana dan Sanjaya (2013) menunjukkan hasil bahwa *Profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. *IOS* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. kedua, Prasetio (2016) menunjukkan hasil bahwa *Profitabilitas* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia. *Free Cash Flow* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia. *Investment opportunity set* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia. Ketiga, Duanti (2019) menunjukkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Profitabilitas (Return on Asset)* dan *Aktivitas (Total Asset Turn Over)* terdapat pengaruh signifikan terhadap *Kebijakan Dividen (Dividen Payout Ratio)*. Sedangkan *Likuiditas (Current Ratio)* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Kebijakan Dividen (Dividend payout ratio)*.

Rerangka Penelitian

Berdasarkan dari tinjauan teoritis di atas, maka peneliti memaparkan kerangka pemikiran padagambar sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio*

Besarnya profitabilitas ini dapat diukur dengan rasio ROA. Hanafi dan Halim (2007:84) menunjukkan bahwa rasio ROA digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan/mengelola asetnya. Profitabilitas yang diungkapkan oleh ROA tentunya sangat diperlukan bagi perusahaan jika ingin membagikan dividen. Menurut Jensen (1976) (dalam Halim, 2013:17), semakin tinggi laba maka semakin tinggi arus kas perusahaan, sehingga perusahaan dapat membayar dividen yang lebih tinggi. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Prasetio (2016) yang menunjukkan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap rasio pembagian dividen perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Profitabilitas (ROA)* berpengaruh positif terhadap *Dividend payout rasio*

Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Brigham dan Daves (2003) mengungkapkan bahwa aliran kas bebas merupakan aliran kas sesungguhnya yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham dan kreditor setelah perusahaan menginvestasikan ke dalam aktiva tetap dan modal kerja yang diperlukan untuk mempertahankan operasional perusahaan. Dari definisi tersebut, peneliti dapat mengatakan bahwa *Free Cash Flow* merupakan kas yang berlebih di perusahaan yang seharusnya dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Pembagian tersebut dapat dilakukan setelah perusahaan melakukan pembelanjaan modal (*capital expenditure*) seperti pembelian aset tetap secara tunai. Jensen (1976) menyatakan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Semakin tinggi *Free Cash Flow* maka semakin tinggi *dividend payout ratio* atau sebaliknya. Jensen (1976) menghubungkan *Free Cash Flow* tersebut dengan teori keagenan (*agency theory*). Hal ini selaras dengan pemikiran peneliti bahwa pemilik/pemegang saham berencana untuk membagikan dividen tunai dalam jumlah yang tinggi untuk menghindari terjadinya masalah pada *Free Cash Flow* yang dilakukan oleh manajerial. Tindakan tersebut dilakukan untuk mengurangi *agency cost* pada perusahaan atau dapat dikatakan sebagai bentuk mekanisme pengawasan pemegang saham terhadap manajerial. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Lucyanda dan Lilyana (2012) yang menyatakan bahwa *Free Cash Flow* memiliki hubungan positif terhadap *dividend payout ratio*. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *Dividend payout ratio*

Pengaruh *Solvabilitas* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang ditujukan beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Perusahaan yang mempunyai leverage tinggi semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan, sehingga berdampak pada pembagian dividen lebih kecil dikarenakan laba yang diperoleh digunakan untuk menutupi kewajiban dimasa lalu. Dengan terjadinya hal tersebut investor dapat menganalisis kewajiban perusahaan untuk memperkirakan pendapatan dari investasi berupa dividen pada masa mendatang. Hasil penelitian yang dilakukan Ulfa (2016), menyatakan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend payout ratio* perusahaan manufaktur di BEI, Maka jika *Debt to Equity Ratio* meningkat diikuti dengan kenaikan *Dividend payout ratio*. Hal ini menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya adalah dengan memanfaatkan beberapa bagian modal sendiri untuk membayar hutang. Hal ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan Perpatih (2016), yang menyatakan bahwa variabel *debt to equity ratio* (*DER*) secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend payout ratio* (*DPR*). Sedangkan arah koefisien dari variabel *Debt to Equity Ratio* (*DER*) menunjukkan arah yang positif. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Solvabilitas* (*DER*) berpengaruh positif terhadap *Dividend payout ratio*

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif dengan melakukan uji hipotesis. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan perhitungan ilmiah dari sampel untuk mengukur data kuantitatif atau statistik objektif. Variabel yang diamati, diselidiki dan diuji menggunakan alat statistik untuk melakukan pengujian dan pembuktian hipotesis yang diajukan. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan melihat Laporan Tahunan (*annual report*). Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan Perusahaan *Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling, yaitu dengan mempertimbangkan kriteria yang sesuai sehingga mendapatkan sampel yang representatif. Dari 30 perusahaan sebagai populasi, didapat 10 perusahaan yang memenuhi kriteria, sehingga sampel dari penelitian ini adalah 50 sampel dari periode 2017-2021.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini dikumpulkan dengan menggunakan metode studi dokumentasi. Studi dokumentasi melengkapi penggunaan teknik observasi atau wawancara dan dapat diandalkan atau kredibel jika didukung oleh foto dan penelitian ilmiah yang ada. Yang mana metode dokumentasi yaitu suatu metode yang dilakukan dengan cara mengumpulkan berbagai data-data yang berkaitan dengan pokok bahasan atau kriteria-kriteria pada sampel penelitian dengan cara menganalisa laporan keuangan yang telah diterbitkan oleh perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di website BursaEfekIndonesia(BEI).

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah *Dividend payout ratio*, *Dividend payout ratio* adalah merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash dividen yang diukur dengan satuan persentase. Menurut Riyanto (2008: 265), perhitungan *dividend payout ratio* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Variabel Independen

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. *Profitabilitas* suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. *Return On Assets* (ROA) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diukur dengan satuan persentase. ROA menunjukkan keefisienan perusahaan dalam mengelola seluruh aktivitya untuk memperoleh pendapatan. ROA dinyatakan sebagai perbandingan laba bersih (setelah pajak) terhadap total aset, diukur dengan satuan persentase. Perhitungan ROA dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Free Cash Flow

Free Cash Flow, dalam penelitian ini *Free Cash Flow* diukur dengan nilai bersih kenaikan/penurunan arus kas dari aktivitas operasi perusahaan (cash flow capital operations) pada perusahaan *Food And Beverage* periode 2017-2021. Peneliti kemudian membagi *Free Cash Flow* dengan total assets pada periode yang sama (Pradana dan Sanjaya, 2013). *Free Cash Flow* yang pengukurannya merujuk pada penelitian Aristantia dan Putra (2015) dengan rumus:

$$\text{Free Cash Flow} = \frac{\text{CFO}}{\text{Total Asset}}$$

Solvabilitas

Solvabilitas adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban baik utang jangka pendek ataupun utang jangka panjangnya. Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara utang dengan modal yang diukur dengan satuan persentase. Semakin tinggi debt to equity ratio pada perusahaan manufaktur maka semakin rendah *dividend payout ratio*. Hal tersebut dikarenakan DER merupakan rasio utang, sehingga semakin tinggi utang yang dimiliki oleh perusahaan maka kebijakan perusahaan untuk membagikan dividen akan rendah. Menurut Husnan (2004:70), rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Teknik Analisa Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi berganda adalah hubungan antara satu variabel terikat dengan beberapa variabel bebas. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan model analisis regresi berganda. Hal ini dikarenakan variabel independennya berganda, yaitu tiga variabel: *Profitabilitas*, *Free Cash Flow*, dan *Solvabilitas*. Adapun persamaan untuk menguji hipotesis secara keseluruhan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y	: <i>Dividend payout ratio</i> (DPR)
α	: Intercep atau konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi
X_1	: <i>Profitabilitas</i> (ROA)
X_2	: <i>Free Cash Flow</i> (FCF)
X_3	: <i>Solvabilitas</i> (DER)
e_i	: error

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2012), uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen berkontribusi terhadap model regresi. Model regresi yang baik merepresentasikan data yang berdistribusi normal atau mendekati normal. Normalitas data dalam penelitian ini dapat diperiksa dengan menggunakan data uji statistik. Uji statistik yang dapat digunakan untuk pengujian normalitas residual adalah uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Uji K-S dengan nilai signifikansi 0,05. Nilai p yang lebih besar dari 0,05 dikatakan normal, dan nilai p yang kurang dari 0,05 dikatakan abnormal.

Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2012), tujuan dari uji multikolinieritas adalah untuk menguji apakah suatu model regresi berkorelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan korelasi antar variabel independen. Uji multikolinieritas dapat dilihat tingkat VIF (Variance Inflation Factor). Variabel pengukuran toleransi variabel bebas terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Oleh karena itu, toleransi yang rendah sesuai dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/\text{toleransi}$). Hitungan Durbin Watson (d) dan nilai tabel Durbin Watson mewakili batas atas (du).

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2012), uji heteroskedastisitas adalah dalam model regresi, terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika varians dari residual tetap sama dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya, dikatakan homoskedastisitas, jika berbeda dikatakan heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dengan sumbu y adalah y telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di studentized, dan dasar analisis: 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas, 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2012), tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk mengetahui adanya korelasi antara kesalahan pengganggu untuk periode t dan kesalahan pengganggu untuk periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson dengan membandingkan nilai.

Uji Hipotesis

Uji T

Menurut Ghozali (2012), pengujian parsial digunakan untuk menguji secara individual sejauh mana pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini disebabkan oleh penjelasan parsial dari variabel dependen. Pengujian hipotesis secara parsial menggunakan uji-t bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas X terhadap variabel terikat Y. Jika taraf signifikansi yang diperoleh (p-value) lebih kecil berdasarkan 0,05 maka hipotesis dapat diterima atau variabel independen tadi berpengaruh secara statistik terhadap variabel dependennya.

Uji F

Menurut Ghozali (2012), pada dasarnya uji F-statistik menunjukkan apakah semua variabel independen atau variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model yang memiliki pengaruh sama dalam kaitannya dengan variabel dependen atau variabel terikat. Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, layak atau tidaknya model regresi linier berganda dalam penelitian ini terhadap penelitian selanjutnya. Model di katakan layak apabila hasil uji F signifikan $< 0,05$.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2012), koefisien determinasi (R^2) merupakan alat untuk mengukur sejauh mana model menjelaskan perubahan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai dengan 1 atau $0 \leq R^2 \leq 1$. Jika nilai R^2 mendekati nol, berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas atau tidak ada. efek sama sekali. Sedangkan nilai R^2 mendekati 1 berarti variabel independen menyediakan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Meliputi *profitabilitas*, *free cash flow* dan *solvabilitas* untuk variabel dependen *Dividend payout ratio* (DPR) dan semakin kecil nilai R^2 maka semakin besar pengaruh hubungan antar variabel independen terhadap variabel tersebut, semakin lemah dependensinya.

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah kegiatan mengumpulkan, mengatur, meringkas, dan menyajikan data dengan harapan agar data tersebut lebih bermakna, mudah dibaca, dan dipahami oleh pengguna data. Statistik deskriptif hanya sebatas memberikan gambaran atau gambaran umum tentang ciri-ciri subjek penelitian tanpa bermaksud menggeneralisasikan sampel untuk populasi. Statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan atau memberikan wawasan tentang karakteristik deret data tanpa menarik kesimpulan umum (Ghozali, 2016). Penyajian data statistik deskriptif biasanya dilakukan dalam bentuk grafik atau tabel. Statistik deskriptif meliputi rata-rata, rata-rata, maksimum, minimum, dan standar deviasi. Tujuan analisis statistik deskriptif adalah untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data dari hasil yang diperoleh dari tanggapan responden terhadap setiap ukuran indikator.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran informasi mengenai variabel penelitian. variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Profitabilitas*, *Free Cash Flow*, dan *Solvabilitas*. Analisis statistik deskriptif penelitian ini dijelaskan pada tabel 1 berikut:

Tabel 1
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	50	,013	,172	,07580	,041307
FCF	50	-,199	,325	,10780	,071453
DER	50	,027	2,506	,60342	,811375
DPR	50	,106	,843	,32263	,322628
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Pada hasil tabel di atas, menggambarkan deskripsi masing-masing variable berupa terdapat 50 sampel pengamatan dari perusahaan makanan dan minuman selama 5 tahun periode 2017-2021. Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

Variable *Profitabilitas* yang diprosikan return on asset (ROA) selama periode 2017-2021 memiliki nilai minimum sebesar 0,013 yang dimiliki oleh PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) pada tahun 2021, nilai maksimum sebesar 0,172 yang dimiliki oleh Ultra Jaya Milk Industry Tbk (ULTJ) pada tahun 2021, nilai rata-rata sebesar 0,07580, dan nilai standar deviasi sebesar 0,041307.

Variable *Free Cash Flow* (FCF) selama periode 2017-2021 memiliki nilai minimum sebesar -0,199 yang dimiliki oleh PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) pada tahun 2017, nilai maksimum sebesar 0,325 yang dimiliki oleh PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) pada tahun 2019, nilai rata-rata sebesar 0,10780, dan nilai standar deviasi sebesar 0,071453.

Variable *Solvabilitas* yang diprosikan debt to equity ratio (DER) selama periode 2017-2021 memiliki nilai minimum sebesar 0,027 yang dimiliki PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) pada tahun 2017, nilai maksimum sebesar 2,506 yang dimiliki oleh Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) pada tahun 2017, nilai rata-rata sebesar 0,60342, dan nilai standar deviasi sebesar 0,811375.

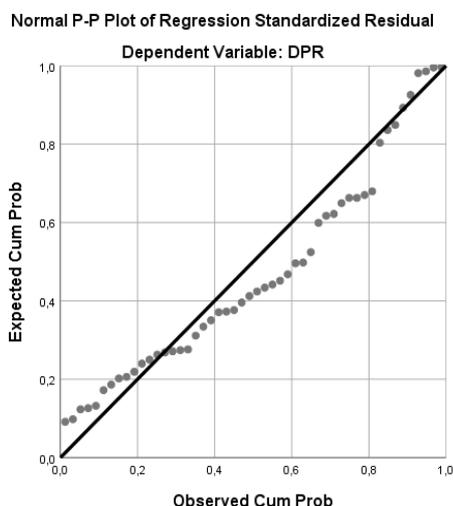
Variable *dividend payout ratio* (DPR) selama periode 2017-2021 memiliki nilai minimum sebesar 0,110 yang dimiliki oleh Sekar Laut Tbk (SKLT) pada tahun 2021, nilai maksimum

sebesar 0,843 yang dimiliki oleh PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) pada tahun 2020, nilai rata-rata sebesar 0,32263, dan nilai standar deviasi sebesar 0,322628.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen berkontribusi terhadap model regresi (Ghozali, 2012).



Gambar 2
Grafik Pengujian Normalitas
 Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Pada gambar 2 di atas menunjukkan bahwa data normal probability plot berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal. Maka model regresi dalam penelitian dapat di katakan memenuhi syarat asumsi normalitas dan normal.

Selain menggunakan uji analisis grafik, Uji Kolmogorov-Smirnov Test juga dapat digunakan untuk melihat data residual normal atau tidak. Menurut Ghozali (2018), normal atau tidaknya suatu data dapat dideteksi juga menggunakan Kolmogorov-Smirnov, Hal ini dikarenakan uji normalitas jika dilihat dari grafik terlihat berdistribusi normal tetapi secara statistik tidak normal dan dapat menyesatkan jika tidak dilakukan secara hati-hati. Oleh karena itu, selain menggunakan pplot untuk uji normalitas, digunakan juga uji statistik nonparametrik Kolmogorov-Smirnov.

Pendekatan Kolmogorov-Smirnov dipakai guna menilai normalitas data dengan syarat apabila besarnya nilai Asymp. Sig (2-tailed) lebih besar dari 0,05 maka variabel tersebut berdistribusi normal. Apabila nilai Asymp. Sig (2-tailed) lebih kecil dari 0,05 maka variabel tersebut tidak berdistribusi normal. Berikut ini uji normalitas yang menggunakan Kolmogorov-Smirnov Test sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,09899456
Most Extreme Differences	Absolute	,095
	Positive	,095
	Negative	-,048
Test Statistic		,095
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Pada tabel diatas dapat dilihat hasil menunjukkan Asymp. Sig (2-tailed) bernilai 0,200 > 0,05. Pernyataan tersebut sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan sehingga dapat disimpulkan bahwa *Profitabilitas*, *Free Cash Flow*, dan *Solvabilitas* memiliki distribusi normal dan bisa digunakan sebagai penelitian.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas berguna mengetahui apakah variabel independen memiliki korelasi atau kemiripan dalam suatu model regresi antar variabel bebas (independent). Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat di lihat dari tolerance value atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai tolerance > 0,10 dan VIF dibawah dari 10 maka dinyatakan bahwa variabel independen bebas dari multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat di lihat pada tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,279	,013		21,946	,000		
	ROA	-,711	,122	-,570	-5,853	,000	,635	1,575
	FCF	,725	,068	1,005	10,656	,000	,677	1,478
	DER	,033	,010	,274	3,249	,002	,848	1,180

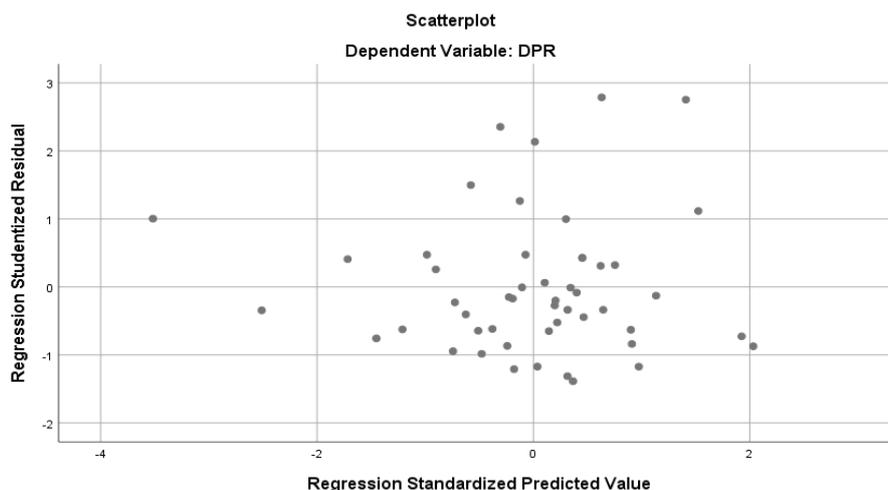
a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil pada tabel di atas dapat diketahui bahwa hasil perhitungan nilai tolerance dan VIF menunjukan bahwa variabel *Profitabilitas* yang diprosikan return on asset (ROA) memiliki nilai tolerance sebesar 0,635 > 0,10 dengan VIF sebesar 1,575 < 10, variable *Free Cash Flow* (FCF) memiliki nilai tolerance sebesar 0,677 > 0,10 dengan VIF sebesar 1,478 < 10, variabel *Solvabilitas* yang diprosikan debt to equity ratio (DER) memiliki nilai tolerance sebesar 0,848 > 0,10 dengan VIF sebesar 1,180 < 10, maka dapat di simpulkan dari variabel bebas di atas memiliki nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10, dengan demikian model regresi dari penelitian ini terjadi atau terbebas dari multikolieneartitas antar variabel independent.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berguna untuk mengetahui apakah suatu model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat ada atau tidaknya pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan jika heteroskedastisitas tidak membentuk pola tertentu seperti titik menyebar secara baik di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka terjadi heteroskedastisitas. Berikut ini hasil uji heteroskedastisitas yang dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
 Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada gambar 3 diatas, dapat di lihat bahwa titik-titik menyebar secara baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola. Jadi bisa disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi memenuhi syarat sebagai variabel bebas dari *dividend payout ratio* (DPR).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi berguna untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu pada periode sebelumnya. Cara mendeteksi adanya autokorelasi atau tidak dengan menggunakan pengujian Durbin-Watson (DW-test). Berikut ini hasil uji autokorelasi sebagai berikut :

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,749 ^a	,561	,531	,10231	1,858

a. Predictors: (Constant), DER, FCF, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

dL = 1,4206

dU = 1,6739

$$4 - dL = 4 - 1,4206 = 2,5794$$

$$4 - dU = 4 - 1,6739 = 2,3261$$

$$\begin{aligned} \text{Hasil} &= dU < d < 4 - dU \\ &= 1,6739 < 1,858 < 2,3411 \end{aligned}$$

Maka, tidak Terdapat Autokorelasi positif maupun negatif dalam kasus penelitian.

Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda yang diterapkan pada penelitian ini bertujuan mengetahui apakah pengaruh anatar *Profitabilitas* (ROA), *Free Cash Flow* (FCF), *Solvabilitas* (DER) terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Berikut hasil analisis regresi linier berganda dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	,279	,013		21,946	,000
	ROA	-,711	,122	-,570	-5,853	,000
	FCF	,725	,068	1,005	10,656	,000
	DER	,033	,010	,274	3,249	,002

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang berada pada tabel 5 di atas yang menunjukkan ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Maka dapat di kembangkan hasil pengujian kedalam model persamaan regresi linier berganda berikut:

$$\text{DPR} = 0,279 - 0,711 + 0,725 + 0,033 + e$$

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji Koefisiensi Determinasi (R²) berguna untuk mengukur seberapa jauh ketepatan model dalam menjelaskan variasi terkait yang dijelaskan oleh garis regresi atau variabel bebasnya. Koefisiensi determinasi (Adjusted R Square) menunjukan seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap variabel dependennya dalam model regresi. Berikut hasil uji Uji Koefisiensi Determinasi (R²) sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,749 ^a	,561	,531	,10231

a. Predictors: (Constant), DER, FCF, ROA

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil di atas, nilai R Square memperoleh hasil sebesar 0,561 atau 56,1% yang mana hubungan antara variabel independent memiliki korelasi yang cukup tinggi karena R² > 50% atau mendekati. Maka kontribusi yang di berikan oleh *Profitabilitas* (ROA), *Free Cash Flow* (FCF), *Solvabilitas* (DER) sebesar 56,1%. Sedangkan sisanya 43,9% dipengaruhi

oleh variabel lainnya selain variabel independen. Nilai R² 0,561 diantara 0-1 maka model regresi dinyatakan layak.

Hasil Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, layak atau tidaknya model regresi linier berganda dalam penelitian ini terhadap penelitian selanjutnya. Model di katakan layak apabila hasil uji F signifikan < 0,05. Berikut hasil uji F sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,203	3	,068	3,046	,041 ^b
	Residual	,801	36	,022		
	Total	1,004	39			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), DER, FCF, ROA

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji F yang di lakukan menunjukkan bahwa nilai F sebesar 3,046 dengan tingkat signifikan 0,041 lebih kecil dari 0,05 (α = 5%) dan nilai F hitung 3,046 > 2,86. Maka terdapat pengaruh variabel independen secara simultan (bersamaan) terhadap variabel Y.

Hasil Uji T

Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Yang mana uji t memiliki ketentuan sebagai berikut, jika nilai signifikan t > 0,05, maka Ho diterima dan H1 ditolak, ini menunjukkan hipotesis tersebut di tolak atau tidak terdapat pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen. Sedangkan jika nilai signifikan t < 0,05, maka Ho ditolak dan H1 di terima, ini menunjukkan hipotesis tersebut di terima atau terdapat pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen. Berikut hasil dari uji t yang menggunakan SPSS sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji T
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,279	,013		21,946	,000
	ROA	-,711	,122	-,570	-5,853	,000
	FCF	,725	,068	1,005	10,656	,000
	DER	,033	,010	,274	3,249	,002

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Berdasar tabel 8 diatas dapat dijelaskan sebagai berikut. Variabel *Profitabilitas* (ROA) memiliki nilai t sebesar -5,853 dan nilai signifikan sebesar 0,000 dengan nilai koefisien sebesar -0,711. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Profitabilitas* (ROA) memiliki nilai negatif dan nilai signifikan < 0,05 (0,000 < 0,05). Dengan demikian H₁ ditolak, dimana *Profitabilitas* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Variabel *Free Cash Flow* (FCF) memiliki nilai t sebesar 10,656 dan nilai signifikan sebesar 0,000 dengan nilai koefisien sebesar 0,725. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* (FCF) memiliki nilai positif dan nilai signifikan $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$). Artinya *Free Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sehingga H_2 diterima.

Variabel *Solvabilitas* (DER) memiliki nilai t sebesar 3,249 dan nilai signifikan sebesar 0,002 dengan nilai koefisien sebesar 0,033. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Solvabilitas* (DER) memiliki nilai positif dan nilai signifikan $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$). Artinya *Solvabilitas* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sehingga H_3 diterima.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividend payout ratio

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel *Profitabilitas* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR) dengan nilai t sebesar -5,853 dan nilai signifikan sebesar 0,000 ($\text{sig} < 0,05$) dengan nilai koefisien -0,711. Dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak, artinya *Profitabilitas* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *Dividend payout ratio*. Nilai koefisien sebesar -0,711 disebabkan karena hasil estimasi kondisi real antar variabel berlawanan arah. Nilai tersebut didapatkan dari uji regresi yang menggunakan program SPSS 25 untuk menentukan korelasi antara variabel independen (bebas) dengan variabel dependen (terikat). Nilai tersebut berarti variabel *profitabilitas* yang diprosikan ROA memiliki hubungan yang negatif (berlawanan) dengan variabel dependen *dividend payout ratio* (DPR).

Adapun pengaruhnya adalah negatif yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan Return on Assets (ROA) akan menurunkan nilai kebijakan dividen. Apabila suatu perusahaan semakin kecil ROA maka semakin kecil *dividend payout ratio* yang dibagikan kepada pemegang saham. Koefisien negatif bisa berarti bahwa jika suatu perusahaan membayar dividen mengurangi laba ditahan yang mempengaruhi pembiayaan internal. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Dewi (2008) menyatakan bahwa *Profitabilitas* memiliki pengaruh negatif signifikan.

Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio

Berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel *Free Cash Flow* (FCF) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR) dengan nilai t sebesar 10,656 dan nilai signifikan sebesar 0,000 ($\text{sig} < 0,05$) dengan nilai koefisien 0,725. Dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima, artinya *Free Cash Flow* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat ketersediaan aliran kas (FCF) suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut dalam kondisi yang sehat karena ketersediaan kas untuk pembayaran dividen. *Free Cash Flow* yang tinggi menunjukkan kemampuan suatu perusahaan membayar dividen dengan tingkat tertentu. Peningkatan dividen merupakan tren yang positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Prasetio (2016) dan Sari (2016) yang menyatakan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio

Berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel *Solvabilitas* (DER) berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR) dengan nilai t sebesar 3,249 dan nilai signifikan sebesar 0,002 ($\text{sig} < 0,05$) dengan nilai koefisien 0,033. Dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima, artinya *Solvabilitas* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Yang berarti perusahaan tersebut mampu menjalankan kegiatan operasionalnya dengan menggunakan dana hutang yang menghasilkan keuntungan untuk perusahaan, dan membuat pembagian dividen tunai untuk para pemegang saham semakin meningkat. Dengan tingginya ROE perusahaan dalam kegiatan usahanya maka pembagian dividen tunai akan

mengalami kenaikan. Hasil penelitian ini didukung oleh Hasil penelitian yang dilakukan Marietha dan Sampurno (2013) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian Duanti (2019) menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Profitabilitas*, *Free Cash Flow*, *Solvabilitas* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun pada tahun 2017-2021. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan menggunakan metode purposive sampling dengan jumlah data penelitian secara keseluruhan sebanyak 50 data. Maka diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Hipotesis pertama yang menyatakan Profitabilitas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di (BEI) Bursa Efek Indonesia ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dapat menjadi faktor pembagian dividen tunai suatu perusahaan. Semakin rendah laba yang dimiliki perusahaan akan semakin sedikit dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham. (2) Hipotesis kedua yang menyatakan Free Cash Flow berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di (BEI) Bursa Efek Indonesia diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat ketersediaan aliran kas (FCF) suatu perusahaan dapat menjadi tolak ukur pembagian dividen tunai suatu perusahaan. (3) Hipotesis ketiga yang menyatakan Solvabilitas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di (BEI) Bursa Efek Indonesia diterima. Hal ini berarti perusahaan mampu menjalankan kegiatan operasionalnya dengan menggunakan dana hutang menghasilkan keuntungan untuk perusahaan, dan membuat pembagian dividen tunai untuk para pemegang saham semakin meningkat.

Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian. Keterbatasan ini juga dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi peneliti. Keterbatasan ini meliputi: (1) Objek penelitian dalam perusahaan yang tergabung dalam makanan dan minuman yang sesuai dengan kriteria hanya terdapat 50 sampel. (2) Penelitian ini hanya menggunakan objek penelitian pada perusahaan Food And Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode yang cukup pendek yaitu pada tahun 2017-2021. (3) Variabel independen (bebas) yang digunakan dalam penelitian ini terbatas yaitu Profitabilitas yang diproksikan dengan menggunakan Return on Asset (ROA), Free Cash Flow (FCF), dan Solvabilitas yang diproksikan dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Sedangkan masih banyak faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan Food And Beverage yang tergabung dalam BEI.

Saran

Saran yang dapat diberikan peneliti berdasarkan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Bagi penulis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan tentang pengaruh *Profitabilitas* (ROA), *Free Cash Flow* (FCF), dan *Solvabilitas* (DER) terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) dan dapat menjadikan penelitian ini sebagai referensi dalam pemahaman ilmu yang berkaitan dengan variabel tersebut. (2) Bagi investor, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi di dalam mengambil keputusan berinvestasi dengan memahami pengaruh *Profitabilitas* (ROA), *Free Cash Flow* (FCF), dan *Solvabilitas* (DER) terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan *food and beverage*, dan membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi. (3) Bagi perusahaan *food and beverage*, melalui penelitian ini diharapkan perusahaan *food and beverage* dapat untuk terus

meningkatkan kebijakan dividen dengan menjaga performa perusahaan agar investor tertarik untuk membeli saham perusahaan yang diharapkan dapat menjadi tolak ukur bagi investor untuk membeli saham perusahaan karena tingginya kebijakan dividen perusahaan. (4) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk melakukan penelitian yang lebih mendalam dan luas dengan menggunakan variabel keuangan lainnya yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap *dividend payout ratio* dan memperpanjang periode penelitian atau dengan memperluas ruang lingkup penelitian ke sektor lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim, 2013, *Analisis Investasi. Edisi Pertama*, Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Afas, A. Suprihatmi, S. W. dan Setyaningsih, S. U. 2017. Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Debt To Equity Ratio, Firm Size, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan* 17(2): 284 – 29.
- Agus, Harjito dan Martono, 2011. *Manajemen Keuangan, Edisi Kedua, Cetakan Pertama*, Penerbit EKONISIA, Yogyakarta.
- Agus, Sartono 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi edisi ke empat*. BEF. Yogyakarta.
- Aristantia, D. dan I. M. P. D. Putra. 2015. *Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow Pada Tingkat Pembayaran Dividen Perusahaan Manufaktur*. *E-Jurnal Akuntansi*. 11(1): 220-234.
- Bambang, Riyanto. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat*. Cetakan Kedelapan. Yayasan Penerbit Gajah Mada. Yogyakarta.
- Brigham, E. F. dan P. R. Daves. 2003. *Intermediate Financial management. 8th Edition*. South Western.
- Duanti, I. 2019, *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Dan Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Sub Sektor Otomotif Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017)*.
- Ghozali, I. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2016 *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS* 23. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Ketiga*. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Hendrianto, S. 2015. Analisis Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Growth, dan Pengaruhnya Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal TEKUN* 6(1): 112-127.
- Hermuningsih, Sri. 2007. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Go Public Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Pendidikan*. 4(2).
- Horne, James C. Van, dan Jhon M. Wachowicz. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Edisi 13*. Salemba Empat, Jakarta.
- Husnan, Suad. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Ichsan. 2013. *Teori Keagenan (Agency Theory)*, 2013.(<https://bungrandhy.wordpress.com/2013/01/12/teori-keagenan-agencytheory/>).
- Idawati, Ida Ayu Agung. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI, *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3 (5): 1604-1619.
- Jensen, M., dan W. Meckling. 1976. Theory of The firm: Managerial Bwhaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. 3: 305-306.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketiga*. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2012. *Manajemen Perbankan. Edisi Revisi*. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Lucyanda, J., dan Lilyana. 2012. Pengaruh Free Cash Flow Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Dinamika Akuntansi*,. 4(2): 129-138.

- Pradana, S. W. L., dan I. P. S. Sanjaya. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI). *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) 17 Mataram*. Lombok.
- Perpatih, Z. ST. 2016. Pengaruh "Roa" Dan "Der" Terhadap Dividend Payout Ratio (Dpr) Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *e-Jurnal Apresiasi Ekonomi*. 4(3): 205 – 211.
- Prasetio, D. A. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Invesment Opportunity Set Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(1).
- Ramadona, Aulia 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Konservatisme Akuntansi, *JOM Fekon*, 3(1): 2357-2370.
- Riyanto, B. 1995, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yayasan Penerbit Gajah Mada. Yogyakarta.
- Rosdini, D. 2009. *Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio*. Tesis. Universitas Padjajaran. Bandung.
- Silaban, F. P., dan Suryani, E. 2020. Pengaruh Audit Capacity Stress, Spesialisasi Industri Auditor Dan Komite audit Terhadap Kualitas Audit (Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *The. E-Proceeding of Management*, 7(2), 2687.
- Ulfa, L. M. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, Asset Growth Dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(5).