



Pengaruh *Return On Assets*, Arus Kas Bebas, *Firm Size*, dan *Price Earnings Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Indah Armelia¹, Muhammad Jusman Syah²

^{1,2} Universitas Budi Luhur, Indonesia

Alamat: Jl. Ciledug Raya, RT. 10/RW. 2, Petukangan Utara, Kec. Pesanggrahan, Kota Jakarta Selatan, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 12260

*Korespondensi penulis: indaharmelia@gmail.com

Abstract. This research aimed to determine empirically the influence of *Return On Assets*, *Free Cash Flow*, *Firm Size* and *Price Earnings Ratio* on *Dividend Payout Ratio* on consumer non-cyclicals companies listed on the *IDX* in 2019 – 2023. This research was conducted using secondary data such as company financial reports. Datas were collected by purposive sampling technique. In line with that, there were 95 datas from 19 companies which consistently give dividends each year. Additionally, the research used multiple linear regression model which was tested using *IBM Statistics Product and Solution (SPSS)* version 26. The results of the analysis showed that *Return On Assets* dan *Price Earnings Ratio* have positive and significant effect on *Dividend Payout Ratio*. *Free Cash Flow* and *Firm Size* have no significant effect on *Dividend Payout Ratio*.

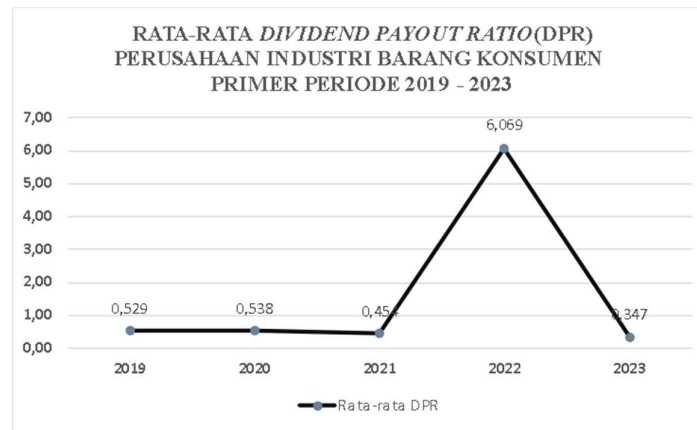
Keywords: *Return on Assets*, *Free Cash Flow*, *Firm Size*, *Price Earnings Ratio*, *Dividend Payout Ratio*.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh *Return On Assets*, Arus Kas Bebas, *Firm Size*, dan *Price Earnings Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan industri barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan. Teknik pengambilan kriteria sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Sehingga terdapat 95 data dari 19 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Model analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda yang diuji dengan *IBM Statistic Product and Solution (SPSS)* versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Assets* dan *Price Earnings Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Arus Kas Bebas dan *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Kata kunci: *Return on Assets*, Arus Kas Bebas, *Firm Size*, *Price Earnings Ratio*, *Dividend Payout Ratio*.

1. LATAR BELAKANG

Kondisi perekonomian global akibat pasca pandemi covid-19 dan krisis ekonomi lainnya menyebabkan pertumbuhan ekonomi pada tahun 2023 masih mengalami perlambatan dibandingkan tahun sebelumnya. Perlambatan ekonomi global ini berdampak pada perekonomian domestik Indonesia. Pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 5,05%, lebih rendah dibandingkan dari tahun 2022 yang tumbuh sebesar 5,31%. Meskipun mengalami penurunan, pertumbuhan ekonomi Indonesia tetap berada dalam target 5,0-5,3%, didukung oleh peningkatan konsumsi rumah tangga, yang merupakan komponen terbesar dalam Produk Domestik Bruto (PDB). Kenaikan upah minimum dan bantuan sosial dari pemerintah menjadi pendorong utama konsumsi rumah tangga (*Capital Market Fact Book*, 2023).



Sumber: Data diolah sendiri, 2024

Gambar 1. Grafik Rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) Perusahaan Industri Barang Konsumen Primer Periode 2019 – 2023

Berdasarkan data yang telah diolah, nilai rata-rata *dividend payout ratio* meningkat secara signifikan pada tahun 2022 menjadi 6,069. Peningkatan yang signifikan juga terjadi dalam jumlah investor ritel terutama yang tertarik pada instrumen investasi seperti saham, reksa dana, dan emas. Berdasarkan data oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor Pasar Modal pada tahun 2022 adalah sebanyak 10.311.152, meningkat sebesar 3,03% (Statistik Pasar Modal Indonesia, 2023). Banyak investor mulai berinvestasi sebagai bentuk diversifikasi risiko pasca gejala ekonomi yang ditimbulkan oleh pandemi.

Dalam konteks pasar modal, investor tidak hanya mencari keuntungan dari *capital gain* tetapi juga dari dividen. Dividen merupakan pembagian laba kepada pemegang saham yang sering digunakan sebagai indikator stabilitas keuangan perusahaan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) menjadi ukuran utama yang digunakan dalam menilai kebijakan dividen suatu perusahaan. Perusahaan dalam sektor barang konsumen primer (*consumer non-cyclicals*) termasuk dalam kategori saham defensif yang cenderung tetap diminati investor karena stabilitas permintaan terhadap produk-produk sektor ini. Meskipun sektor ini mengalami penurunan sebesar 1,58% pada pekan terakhir, proyeksi pertumbuhan ekonomi kuartal II-2024 yang positif serta peningkatan pengeluaran pemerintah dalam rangka pemilihan umum (pemilu) diperkirakan akan berdampak positif terhadap konsumsi masyarakat dan kinerja saham sektor ini.

Berdasarkan tinjauan literatur, *Dividend Payout Ratio* dipengaruhi oleh berbagai faktor fundamental perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak

konsisten terkait pengaruh faktor-faktor tertentu terhadap *Dividend Payout Ratio*, sehingga dengan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *Return On Assets*, *Arus Kas Bebas*, *Firm Size*, dan *Price Earnings Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan industri barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Sinyal

Teori Sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973) merupakan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi suatu perusahaan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima (investor). Kemudian dikembangkan oleh Ross (1977) dikarenakan terdapat asimetri informasi antara informasi dari manajemen yang memiliki informasi lebih akurat tentang perusahaannya (*well informed*) dan informasi bagi pemegang saham (*poor informed*). Sehingga informasi nantinya akan dikomunikasikan kepada calon investor berupa sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Informasi yang disampaikan oleh perusahaan dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek keuangan suatu entitas (Njoku dan Lee, 2024). Dalam konteks kebijakan dividen, *Dividend Payout Ratio* (DPR) digunakan sebagai sinyal kepada pasar, dimana peningkatan dividen mencerminkan optimisme manajemen terhadap profitabilitas. Sementara penurunan dividen dapat mengindikasikan potensi risiko keuangan.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil terakhir suatu aktivitas pencatatan akuntansi dari transaksi-transaksi finansial yang terhubung dalam rentang waktu yang saling berhubungan. Laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, informasi posisi finansial, dan catatan informasi keuangan, menjadi sumber utama bagi investor dan pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan ekonomi (Thian, 2022). Pemahaman yang mendalam terhadap laporan keuangan dapat meningkatkan minat investasi dengan memberikan gambaran menyeluruh mengenai stabilitas dan pertumbuhan perusahaan (Purba, 2023). Analisis laporan keuangan adalah proses penting karena merupakan evaluasi terhadap informasi keuangan suatu perusahaan yang bertujuan untuk memahami kondisi keuangan, kinerja bisnis, serta prospek di masa mendatang. Analisis laporan keuangan memiliki empat tujuan utama, yaitu: (1) *Screening* untuk menggali informasi secara lebih luas, (2) *Diagnosis* untuk mengidentifikasi inkonsistensi dalam laporan keuangan, (3) *Understanding* untuk memahami hubungan antar komponen keuangan, serta (4) *Evaluation* yang bertujuan memberikan wawasan bagi pengambil keputusan. (Hutabarat, 2023)

Dividend Payout Ratio

Kebijakan dividen merupakan keputusan strategis perusahaan yang mempertimbangkan keseimbangan antara pembagian laba kepada pemegang saham dan kebutuhan perusahaan dalam mempertahankan laba untuk pertumbuhan di masa depan (Lestari *et al.*, 2022). Keputusan ini memiliki dampak signifikan terhadap kesejahteraan pemilik modal serta nilai saham pada pasar. Pembagian dividen dapat dilakukan dalam berbagai bentuk, seperti dividen tunai, dividen saham, dividen properti, dan dividen likuidasi, yang ditentukan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Selain itu, terdapat beberapa jenis kebijakan dividen, termasuk kebijakan dividen stabil, kebijakan dividen meningkat, dan kebijakan dividen dengan rasio tetap (Kristanti *et al.*, 2023). Salah satu indikator yang digunakan dalam menentukan kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio*.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Return On Assets (ROA), sebagaimana dikemukakan oleh Komariah *et al.* (2022), merupakan rasio yang mengukur kontribusi aset dalam menghasilkan laba bersih. Rasio ini berfungsi sebagai indikator efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan total aset untuk memperoleh keuntungan. Kinerja positif yang tercermin dalam *Return On Assets* (ROA) sejalan dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat efisiensi aset yang tinggi cenderung membagikan dividen dalam jumlah lebih besar, sehingga mencerminkan stabilitas keuangan perusahaan.

Temuan ini diperkuat oleh penelitian Devi dan Manuari (2023) serta Subardjo dan Yunita (2023), yang menunjukkan bahwa profitabilitas, dengan *Return On Assets* (ROA) sebagai proksi, memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

H1: *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh *Arus Kas Bebas* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Arus Kas Bebas sebagaimana dikemukakan oleh Sunarjanto *et al.* (2024) merupakan kas yang dimiliki perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham dan tidak dibutuhkan untuk modal kerja atau investasi aset. Dengan kata lain, semakin besar arus kas bebas, semakin rendah kebutuhan perusahaan untuk berhutang, karena arus kas bebas dapat digunakan untuk membiayai investasi dan kegiatan operasional tanpa harus mengandalkan utang yang berlebihan.

Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Arumsari *et al.* (2022), Kartolo dan Sugiyanto (2022) menunjukkan bahwa Arus Kas Bebas dengan proksi *Free Cash Flow* (FCF) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

H2: Arus Kas Bebas berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut Binjori *et al.* (2023) firm size merupakan faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin mudah perusahaan tersebut memperoleh sumber pendanaan untuk mencapai berbagai tujuan strategisnya. Hal ini disebabkan oleh akses yang lebih luas bagi perusahaan besar terhadap pasar modal serta berbagai bentuk pembiayaan eksternal lainnya, yang mencerminkan kapasitas perusahaan dalam mengakses pinjaman. Firm size juga berfungsi sebagai indikator yang mencerminkan peluang dan kemampuan perusahaan untuk masuk ke pasar modal dan memperoleh pembiayaan eksternal, yang pada akhirnya menunjukkan kapasitas pinjamannya.

Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Manuari (2023) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan dengan proksi Ln (*Total Assets*) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitriati dan Tritanti (2022), Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Sitepu (2022) yang menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

H3: *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh *Price Earnings Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut Kartolo dan Sugiyanto (2022) perusahaan dengan peluang investasi yang tinggi cenderung mengalami tingkat pertumbuhan yang lebih besar yang berarti bahwa perusahaan yang memiliki banyak kesempatan investasi akan menggunakan dana mereka untuk berinvestasi guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Tingginya nilai *Price Earnings Ratio* (PER) berpotensi meningkatkan pertumbuhan perusahaan, tetapi seringkali diiringi dengan penurunan pembagian dividen. Hal ini karena perusahaan menganggap bahwa dana yang tersedia lebih baik diinvestasikan dan disimpan sebagai laba ditahan. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Khoirina dan Meidasari (2021) yang menyatakan bahwa *Price Earnings Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

H4: *Price Earnings Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

3. METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2020) metode kuantitatif dapat digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan metode dokumen, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Fokus dari penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara variabel *independent* (*Return On Assets*, Arus Kas Bebas, *Firm Size*, dan *Price Earnings Ratio*) dengan variabel *dependent* (*Dividend Payout Ratio*).

Populasi penelitian ini terdiri dari perusahaan-perusahaan industri barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Terdapat total 129 perusahaan industri barang konsumen primer yang termasuk dalam populasi penelitian ini. Teknik *sampling* adalah teknik pengambilan sampel untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian. Untuk menentukan sampel yang digunakan dalam penelitian, teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu teknik menentukan sampel dalam penelitian dengan kriteria-kriteria tertentu, kriteria tersebut didasarkan pada kepentingan atau tujuan penelitian dari populasi.

Tabel 1. Kriteria Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan industri barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	129
Perusahaan industri sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023 yang tidak memenuhi kriteria pencatatan di Papan Utama.	(88)
Perusahaan industri sektor barang konsumen primer yang memenuhi kriteria pencatatan di Papan Utama dan IPO pada periode 2019-2023.	(11)
Perusahaan industri sektor barang konsumen primer yang memenuhi kriteria pencatatan di Papan Utama dan tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2019-2023.	(1)
Perusahaan industri sektor barang konsumen primer yang memenuhi kriteria pencatatan di Papan Utama dan tidak membagikan dividen (tunai maupun tidak) selama periode 2019-2023.	(10)
Jumlah Sampel Penelitian (per tahun)	19 perusahaan
Jumlah Sampel selama periode 2019-2023	95 data penelitian

Sumber: Olahan Data, 2024

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan tujuan yaitu untuk mengetahui arah hubungan antar variabel *independent* dan

dependent apakah masing-masing variabel berhubungan positif atau negatif. Dalam penelitian ini model persamaan regresi berganda dapat digambarkan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

- Y : Variabel *Dividend Payout Ratio*
- a : Konstanta
- β : Koefisien regresi
- X1 : Variabel *Return On Assets*
- X2 : Variabel Arus Kas Bebas
- X3 : Variabel *Firm Size*
- X4 : Variabel *Price Earnings Ratio*
- e : Standar *Error* atau Variabel Pengganggu

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return On Assets	95	-0,003	0,358	0,09237	0,070940
Arus Kas Bebas	95	-3,E+13	1,E+13	9,54E+11	4,683E+12
Firm Size	95	27,422	32,860	30,05268	1,374579
Price Earnings Ratio	95	-496,689	11.005,645	130,32138	1.129,122171
Dividend Payout Ratio	95	-2,871	106,851	1,58744	10,928317
Valid N (listwise)	95				

Sumber: Hasil Olah Data, 2024

Tabel 2 menyajikan hasil statistik deskriptif dari 95 sampel dalam penelitian ini. Variabel *Return On Assets*, memiliki nilai rata-rata yaitu 0,092, nilai maksimum sebesar 0,358, nilai minimum sebesar -0,003 dengan standar deviasi *Return On Assets* sebesar 0,071. Nilai rata-rata untuk Arus Kas Bebas adalah 953.545.436.281,39, nilai maksimum sebesar 12.760.668.000.000, nilai minimum sebesar -25.620.609.000.000 dengan standar deviasi Arus Kas Bebas sebesar 4.681.500.941.552. Sementara itu, rata-rata *Firm Size* yaitu 30,053, dengan nilai maksimum mencapai 32,860, nilai minimum sebesar 27,422, dan standar deviasi sebesar 1,375. Nilai rata-rata dari *Price Earnings Ratio* adalah 130,321, nilai maksimum sebesar

11.005,645, nilai minimum sebesar -496,689 dan nilai standar deviasi sebesar 1.129,122. Rata-rata *Dividend Payout Ratio* adalah 1,587 dengan nilai maksimum sebesar 106,851, nilai minimum sebesar -2,871 dan nilai standar deviasi sebesar 10,928.

Uji Asumsi Klasik

Data dalam penelitian ini dianalisis dengan model regresi, maka uji asumsi klasik dimaksudkan untuk menilai keakuratan model. Dengan menjelaskan data dengan cara yang membuat lebih relevan untuk dilakukan analisis. Uji asumsi klasik menentukan apakah asumsi-asumsi model regresi berganda terpenuhi Ghazali (2021). Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi (Olah Data Awal)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,999 ^a	0,999	0,999	0,409941	1,641

Sumber : Hasil Olah Data, 2024

Dapat diketahui dari hasil pada tabel 3 bahwa nilai *Durbin- Watson* adalah sebesar 1,641 dengan jumlah data penelitian (N) adalah 95 data dan jumlah variabel (K) adalah 4 maka didapatkan nilai $dL (1,5795) < dW (1,641) < dU (1,7546)$ menunjukkan bahwa tidak ada keputusan terhadap indikator pengujian dan pada model tidak terdapat autokorelasi positif tetapi kemungkinan terdapat autokorelasi negatif. Untuk memastikan data pada hasil pengujian bersifat *valid*, peneliti melakukan uji autokorelasi lain, yaitu uji *runs test*.

Tabel 4. Hasil Uji Runs Test (Olah Data Awal)

	Total Cases	Asymp. Sig. (2-tailed)
<i>Unstandardized Residual</i>	95	0,010

Sumber : Hasil Olah Data, 2024

Berdasarkan hasil pada tabel 4 diketahui nilai Asymp. Sig (2-tailed) adalah sebesar 0,010 < 0,05 yang memiliki arti bahwa indikator pengujian tidak terpenuhi sehingga pada model masih terdapat autokorelasi. Menurut Ghazali (2021) data yang tidak terdistribusi secara normal dapat diatasi dengan transformasi variabel atau membuat *adjustment* terhadap standar *error* agar menjadi normal. Agar dapat memenuhi syarat normalitas, perlu dilakukan

transformasi data dengan menggunakan transformasi *logaritma natural* pada penelitian ini. Sehingga data penelitian berkurang dari 95 pada olah data awal menjadi 69 data penelitian.

Uji Normalitas

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-smirnov*
Test Statistic Asymp. Sig. (2-tailed)

<i>Unstandardized Residual</i>	0,072	0,200
--------------------------------	-------	-------

Sumber : Hasil Olah Data, 2024

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* pada Tabel 5 dijelaskan bahwa nilai residual berdistribusi normal. Hal ini dibuktikan dengan nilai Asymp. Sig. 0,200 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
LN_ROA	0,761	1,314
LN_ARUS_KAS_BEBAS	0,355	2,816
LN_FIRM_SIZE	0,337	2,967
LN_PER	0,982	1,018

Sumber : Hasil Olah Data, 2024

Model regresi linear yang baik yaitu dimana tidak terjadi masalah multikolinearitas. Dalam uji multikolinearitas untuk mengetahui apakah terjadi gejala atau tidak, yaitu dengan melihat nilai VIF (*variance inflation factor*) dan *tolerance value*. Kondisi yang harus dipenuhi bila nilai $VIF \leq 10$ dan $tolerance \geq 0,10$. Berdasarkan hasil dari uji multikolinearitas, diketahui bahwa seluruh variabel *independent* memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF yang juga < 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	7,921	5,181		1,529	0,131
LN_ROA	-0,038	0,090	-0,057	-0,425	0,672
LN_ARUS_KAS_BEBAS	-0,050	0,053	-0,187	-0,956	0,342
LN_FIRM_SIZE	-1,796	1,869	-0,193	-0,961	0,340
LN_PER	-0,008	0,039	-0,025	-0,211	0,834

a. Dependent Variable : ABSRES

Sumber : Hasil Olah Data, 2024

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas, salah satunya adalah dengan Uji Heteroskedastisitas *Glejser*. Berdasarkan hasil Uji Heteroskedastisitas *Glejser* diperoleh nilai Sig. seluruh variabel *independent* memiliki nilai lebih besar dari 0,05 ($> 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel *independent* pada penelitian ini terbebas dari permasalahan heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 8. Hasil Penyembuhan Uji Autokorelasi dan Analisis Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,534	0,286	0,241	0,67168	1,854

Sumber : Hasil Olah Data, 2024

Uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya ($t-1$). Ada beberapa cara untuk mendeteksi gejala autokorelasi. Dalam penelitian ini uji autokorelasi didapat dari tabel *model summary* nilai *Durbin-Watson* (DW Test). Dapat diketahui dari hasil pada tabel 8 bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah sebesar 1,854. Nilai $dU (1,7343) < dW (1,854) < 4 - dU (2,2657)$ menunjukkan bahwa indikator pengujian terpenuhi dan menunjukkan bahwa model terbebas dari autokorelasi.

Analisis Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Informasi yang diperoleh dari tabel 8 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi atau nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,241. Dapat menjelaskan bahwa variabel *independent* (*Return On Assets*, *Arus Kas Bebas*, *Firm Size*, dan *Price Earnings Ratio*) memiliki pengaruh terhadap variabel *dependent* (*Dividend Payout Ratio*) sebesar 24,1 % dan 75,9 % lainnya dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian seperti Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, *Debt to Equity Ratio*, dan lain-lain.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	6,854	8,664		0,791	0,432
LN_ROA	0,571	0,150	0,461	3,804	0,000
LN_ARUS_KAS_BEBAS	-0,011	0,088	-0,022	-0,122	0,903
LN_FIRM_SIZE	-1,921	3,126	-0,112	-0,614	0,541
LN_PER	0,151	0,066	0,245	2,300	0,025

a. Dependent Variable : LN_DPR

Sumber : Hasil Olah Data, 2024

Berdasarkan hasil pada tabel 9 diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 6,854 + 0,571 (\text{ROA}) - 0,011 (\text{FCF}) - 1,921 (\text{Firm Size}) + 0,151 (\text{PER}) + e$$

Persamaan regresi diatas menunjukkan hasil sebagai berikut: (a) Konstanta adalah sebesar 6,854 yang berarti jika variabel *independent* bernilai sama dengan nol, maka *dividend payout ratio* memiliki nilai tetap sebesar 6,854; (b) *Return On Assets* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,571 yang dapat menunjukkan bahwa dengan kenaikan 1% dan nilai variabel bebas lain memiliki nilai tetap, maka *dividend payout ratio* akan bertambah senilai 0,571%; (c) *Arus Kas Bebas* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,011 yang dapat menunjukkan bahwa dengan kenaikan 1% dan nilai variabel bebas lain memiliki nilai tetap, maka *dividend payout ratio* akan mengalami penurunan senilai 0,011%; (d) *Firm Size* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -1,921 yang dapat menunjukkan bahwa kenaikan 1% dengan variabel lain dengan syarat memiliki nilai tetap, maka *dividend payout ratio* akan mengalami penurunan

senilai 1,921%; dan (e) *Price Earnings Ratio* (PER) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,151 dan menunjukkan bahwa dengan kenaikan 1% *price earnings ratio* (PER) akan mengakibatkan *dividend payout ratio* bertambah senilai 0,151%.

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 10. Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11,543	4	2,886	6,397	0,000 ^b
	Residual	28,874	64	0,451		
	Total	40,417	68			

a. Dependent Variable : LN_DPR

b. Predictors : (Constant), LN_PER, LN_ARUS_KAS_BEBAS, LN_ROA, LN_FIRM_SIZE

Sumber : Hasil Olah Data, 2024

Uji statistik F digunakan untuk menguji model regresi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel *independent* terhadap variabel *dependent*. Berdasarkan hasil pada tabel 10 nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai F hitung $6,397 > F$ tabel 2,52, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan.

Uji Koefisien Regresi (Uji t)

Pengaruh *Return On Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan hasil analisis dari hasil analisis regresi linear berganda, didapatkan *Return On Assets* memiliki nilai t hitung $3,804 > t$ tabel 1,99773 dengan nilai Sig. $0,000 < 0,05$, ini menjelaskan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang menunjukkan bahwa variabel *Return On Assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan industri barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023.

Hal ini menunjukkan bahwa *return on assets* memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* dari perusahaan. Tingkat *return on assets* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efisien dalam menghasilkan laba. Laba yang diperoleh setelah memenuhi kewajiban, seperti bunga dan pajak, menjadi sumber utama pembagian dividen kepada pemegang saham. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat *return on assets*, semakin besar pula dividen yang dapat dibayarkan. Pembagian dividen yang tinggi

dapat memberikan sinyal positif kepada pemegang saham mengenai prospek perusahaan yang menunjukkan kondisi perusahaan yang baik saat ini dan di masa depan.

Hasil pada penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Subardjo dan Yunita (2023), Devi dan Manuari (2023) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh Arus Kas Bebas Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini ditemukan bahwa Arus Kas Bebas (FCF) memiliki t hitung sebesar $-0,122 < t \text{ tabel } 1,99773$ dengan nilai Sig. $0,903 > 0,05$, yang menjelaskan bahwa H_0 diterima dan H_2 ditolak yang berarti variabel Arus Kas Bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan industri barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023.

Hal ini menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan industri barang konsumen primer menggunakan arus kas bebas untuk ekspansi bisnis, penelitian dan pengembangan atau akuisisi aset baru dibandingkan untuk membayar dividen. Pembagian dividen mayoritas juga dipengaruhi oleh laba bersih, bukan arus kas bebas secara langsung. Hal ini terbukti pada PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk. yang memiliki perubahan nilai arus kas bebas yang stabil dan tidak mempengaruhi perubahan pada *dividend payout ratio* yang cukup fluktuatif selama periode 2019-2023. Sama halnya seperti pada PT. Midi Utama Indonesia Tbk. memiliki perubahan yang stabil pada *dividend payout ratio* tetapi tidak mempengaruhi perubahan nilai arus kas bebas yang fluktuatif.

Hasil pada penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Subardjo dan Yunita (2023) yang menyatakan bahwa Arus Kas Bebas (FCF) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda ditemukan bahwa *Firm Size* memiliki nilai t hitung sebesar $-0,614 < t \text{ tabel } 1,99773$ dan nilai Sig. $0,541 > 0,05$. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_3 ditolak yang memiliki arti bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan industri barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023.

Hal ini dibuktikan dengan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) yang merupakan salah satu contoh perusahaan dengan nilai *firm size* paling tinggi selama lima tahun periode observasi yaitu dengan nilai 32-33. Meskipun demikian, perusahaan ini membagikan dividen

dengan nilai yang cukup kecil, yaitu sekitar 0,2 – 0,4 (20%-40%). Contoh lainnya perusahaan PT. Delta Djakarta Tbk. (DLTA) memiliki nilai *firm size* kecil untuk tahun 2019-2023 yaitu dengan angka 27-28. Tetapi perusahaan menjaga konsistensi pembayaran dividen bahkan perusahaan memiliki nilai dividen maksimum dari variabel *dividend payout ratio* pada tahun 2020 dengan nilai 2,516 (251,6%). Berdasarkan penjelasan tersebut terlihat bahwa besar kecil nilai *firm size* pada perusahaan industri barang konsumen primer tidak berpengaruh terhadap pembayaran dividen. Karena dari informasi laporan total aset perusahaan banyak terdapat pada aset tetap dan persediaan sedangkan pembagian dividen paling banyak dibayarkan menggunakan laba ditahan perusahaan. Sehingga nilai *firm size* yang tinggi belum tentu menjadi sinyal positif bagi investor dalam menentukan perusahaan dengan pembayaran dividen yang tinggi juga.

Hasil pada penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristanti *et al.* (2023) yang menyatakan *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh *Price Earnings Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil analisis regresi linear berganda pada penelitian ini ditemukan bahwa *Price Earnings Ratio* (PER) memiliki nilai t hitung sebesar 2,300 > T tabel 1,99773 dan nilai Sig. 0,025 < 0,05, menunjukkan bahwa H0 ditolak dan H4 diterima yang memiliki arti *Price Earnings Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan industri barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023.

Tingkat peluang investasi yang dimiliki oleh suatu perusahaan (*Price Earnings Ratio*) mempengaruhi keputusan kebijakan perusahaan tersebut. *Price Earnings Ratio* adalah laba yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. *Price Earnings Ratio* sejalan dengan teori sinyal (*signalling theory*) bahwa peluang investasi yang tinggi menjadi indikator positif dalam pembayaran dividen kepada pemegang saham. Sehingga, *price earnings ratio* berfungsi sebagai indikator bagi investor untuk menilai potensi pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa *price earnings ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini terbukti pada PT. Astra Agro Lestari Tbk. bahwa peningkatan dan penurunan pada *Price Earnings Ratio* mempengaruhi nilai *Dividend Payout Ratio*. Pada tahun 2019, PT. Astra Agro Lestari Tbk. memiliki nilai maksimum sebesar 1,770 pada *Dividend Payout Ratio* dan juga pada *Price Earnings Ratio* sebesar 115,144.

Hasil pada penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoirina dan Meidasari (2021) yang menyatakan bahwa *Price Earnings Ratio* memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan penelitian mengenai pengaruh *Return On Assets*, *Arus Kas Bebas*, *Firm Size* dan *Price Earnings Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Industri Barang Konsumen Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 sampai dengan 2023, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut: Pertama, *Return On Assets* memberikan dampak positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan industri barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 sampai dengan 2023. Kedua, *Arus Kas Bebas* tidak memberikan dampak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan industri barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 sampai dengan 2023. Ketiga, *Firm Size* tidak memberikan dampak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan industri barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 sampai dengan 2023. Keempat, *Price Earnings Ratio* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan industri barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 sampai dengan 2023.

Adapun saran pada penelitian ini, yaitu bagi peneliti selanjutnya untuk penggunaan data primer sebagai pendukung data sekunder; menggunakan faktor lain yang dapat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* seperti Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, *Debt to Equity Ratio* atau faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, kondisi makroekonomi, tingkat suku bunga; dan memperpanjang jangka waktu pada penelitian selanjutnya serta menambah jumlah sampel perusahaan dan sumber referensi lain dalam penelitian, agar dapat mencerminkan tren pasar. Bagi perusahaan untuk memperhatikan informasi pada laporan keuangan perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi yang tepat dan menguntungkan; dan menjadi bagian informasi, tolak ukur serta evaluasi bagi manajemen perusahaan terkait pengaruh variabel-variabel penelitian terhadap *dividend payout ratio*. Dengan demikian perusahaan dapat mempertimbangkan keputusan kebijakan yang akan ditetapkan selama berlangsungnya operasional perusahaan serta bagaimana harus merespons situasi ekonomi tertentu guna meningkatkan dividen yang akan dibagikan kepada investor.

6. DAFTAR REFERENSI

- Arumsari, P. D., Lestari, U. P., & Saptiwi, E. D. (2022). Pengaruh Likuiditas, Free Cash Flow, Debt To Equity Ratio, Dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen. *JIESA (Jurnal Ilmiah Ekonomika & Sains)*, 3(2), 1–11.
- Binjori, D. F., Girsang, E., Mesrawati, Samosir, M., & Siregar, D. A. (2023). The Effect of Investment, Liquidity, Profitability, Company Growth, And Company Size on Dividend Payout Ratio (Empirical Study of Consumption Goods Sector Companies Listed On the Indonesia Stock Exchange, 2017-2020). *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 6(2), 997–1012. <https://doi.org/10.33258/birci.v6i2.7588>
- Devi, N. L. N. S., & Manuari, I. A. R. (2023). Menelisik Peran Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia. *Accounting Profession Journal (APAJI)*, 5(1), 36–50.
- Fitriati, I. R., & Tritanti, A. (2022). Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Capital Adequacy Ratio dalam pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2402–2413. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.936>
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26. In *Edisi 10* (10th ed.). Universitas Diponegoro.
- Hutabarat, F. (2023). *Analisa Laporan Keuangan: Perspektif Warren Buffet*. Diakses dari <https://bintangpusnas.perpusnas.go.id/konten/BK66007/analisa-laporan-keuangan-perspektif-warren-buffet>
- Kartolo, R., & Sugiyanto. (2022). Pengaruh Free Cash Flow Dan Investment Opportunity Set Terhadap Dividend Policy Dengan Debt Policy Sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar IDX). *Realible Accounting Journal*, 1(2), 32–48.
- Khoirina, S., & Meidasari, E. (2021). Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Debt To Equity (DER), Return On Assets (ROA) Terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Accounting Taxing and Auditing (JATA)*, 3(1), 1–8.
- Komariah, K., Norisanti, N., & Sofariah, S. (2022). The Effect Of Return On Asset, Return On Equity, Cash Ratio, And Institutional Ownership On Dividend Payout Ratio In Manufacturing Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 3(4), 2255–2265.
- Kristanti, F. T., Suriati, & Zultilisna, D. (2023). Pengaruh Leverage, Liquidity, Firm Size Dan Institutional Ownership Terhadap Dividend Policy. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 123–134. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1>
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2023). *Statistik Pasar Modal Indonesia*. www.ksei.co.id
- Lestari, W. D., Lestari, A., & Yuliantini, S. P. (2022). Analisis Kebijakan Dividen: Index CGPI sebagai Variable Moderasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*. <https://doi.org/10.33395/owner.xxx.xxx>

- Njoku, O. E., & Lee, Y. (2024). Revisiting the Effect of Dividend Policy on Firm Performance and Value: Empirical Evidence from the Korean Market. *International Journal of Financial Studies*, 12(1). <https://doi.org/10.3390/ijfs12010022>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Capital Market Fact Book 2023*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Purba, R. B. (2023). *Teori Akuntansi : Sebuah Pemahaman Untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi* (1st ed.). Merdeka Kreasi. Diakses dari <https://www.researchgate.net/publication/369793571>
- Sitepu, E. (2022). Analysis of Cash Ratio, Firm Size and Return on Assets that Influence Dividend Payout Ration Soe Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *IJAFIBS: International Journal of Applied Finance and Business Studies*, 9(4), 133–140. Diakses dari www.ijafibs.pelnus.ac.id
- Subardjo, A., & Yunita, E. V. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Likuiditas, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. *JIAKu: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 2(1), 80–96. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v2i1.5>
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (2nd ed.). Alfabeta: Bandung.
- Sunarjanto, N. A., Koesdijanto, M. A., & Martono, C. (2024). Analysis of Dividend Policy And Influencing Factors in Companies Listed on The Kompas 100 Index. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 13(1), 68–82.
- Thian, A. (2022). *Analisis Laporan Keuangan* (Aldila, Ed.; 1st ed.). Penerbit ANDI. Diakses dari <https://books.google.co.id/books>.