

---

**ANALISIS PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *DEBT TO ASSET RATIO*, DAN  
*TOTAL ASSET TURNOVER* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR BARANG KONSUMEN PRIMER  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Cindy Aurora**

Email: cindy.auroraaaa@gmail.com

**Program Studi Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Dharma Pontianak**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *free cash flow*, *debt to asset ratio*, dan *total asset turnover* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai 2020. Bentuk penelitian adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 berjumlah 90 perusahaan. Teknik pemilihan sampel yaitu *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 22 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *free cash flow* dan *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil pengujian menunjukkan kemampuan *free cash flow*, *debt to asset ratio*, dan *total asset turnover* dalam menjelaskan dan memengaruhi *dividend payout ratio* pada penelitian ini adalah sebesar 13 persen.

Kata Kunci: *free cash flow*, *debt to asset ratio*, *total asset turnover*, dan *dividend payout ratio*.

**PENDAHULUAN**

Pasar modal merupakan sarana berkumpul antara investor dan perusahaan yang telah *go public* dengan berbagai macam instrumen keuangan di dalamnya, salah satunya adalah saham (*stocks*). Perusahaan menjual saham mereka secara terbuka kepada investor dengan tujuan memperoleh modal sebagai keuntungan. Modal yang diperoleh dari investor digunakan perusahaan untuk mengembangkan dan memperluas usaha, sedangkan investor berharap modal yang ditanamkan pada perusahaan dapat menghasilkan timbal balik yang juga menguntungkan. Keuntungan atas timbal balik yang diperoleh investor sebagai pengembalian atas kegiatan investasi di masa yang akan datang disebut dengan dividen. Jumlah dividen yang dibayarkan tergambar pada *dividend payout ratio*. Semakin tinggi nilai *dividend payout ratio* maka semakin tinggi keuntungan yang diperoleh investor yang mana rasio ini dapat memengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi dan berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan.

---

Banyak faktor yang dapat memengaruhi nilai *dividend payout ratio* dalam suatu perusahaan. Beberapa di antaranya yang menjadi pertimbangan adalah *free cash flow*, *debt to asset ratio*, dan *total asset turnover*.

*Free cash flow* merupakan aliran kas bebas yang menunjukkan kesanggupan perusahaan dalam menyediakan kas bagi investor. Semakin besar *free cash flow* berarti semakin baik aliran kas yang dimiliki perusahaan. Hal ini berarti perusahaan berkinerja baik dalam mengelola arus kas sehingga berpengaruh baik pula terhadap pembayaran dividen kepada investor. *Debt to asset ratio* merupakan rasio yang memperlihatkan total utang yang dijamin dengan total aset perusahaan. Rasio ini merupakan bagian dari rasio struktur modal perusahaan yang menunjukkan kinerja perusahaan dalam mengelola pendanaan. *Total asset turnover* merupakan rasio aktivitas yang menunjukkan perbandingan perputaran antara total pendapatan dan total aset. Rasio ini memperlihatkan kinerja sebuah perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk memperoleh pendapatan. Tingginya pendapatan yang dihasilkan menjadi kekuatan perusahaan dalam menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya. Semakin tinggi rasio *total asset turnover* maka menciptakan penilaian yang semakin baik bagi investor.

Objek yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumen primer. Pada zaman modern ini, jenis kebutuhan masyarakat semakin beragam. Salah satu sektor yang cukup banyak menyediakan produk yang digunakan masyarakat diproduksi oleh perusahaan yang termasuk dalam sektor barang konsumen primer. Hal ini yang membuat sektor ini akan terus tumbuh dan berkembang seiring dengan jumlah masyarakat dan kebutuhannya yang semakin banyak. Sektor barang konsumen primer dapat menjadi pilihan bagi investor untuk menanamkan modal karena memiliki peluang yang baik di masa yang akan datang. Perusahaan sektor barang konsumen primer memberikan timbal balik yang positif bagi investor dengan membagikan keuntungan melalui pembagian dividen. Tinggi rendahnya nilai *dividend payout ratio* digunakan sebagai indikator bagi investor dalam memperoleh keuntungan.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh *free cash flow*, *debt to asset ratio*, dan *total asset turnover* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor barang konsumen primer di Bursa Efek Indonesia dengan pertimbangan bahwa perusahaan pada sektor barang konsumen primer memiliki tingkat pertumbuhan ekonomi yang stabil.

---

## KAJIAN PUSTAKA

Investor akan memandang seberapa besar kemampuan suatu perusahaan membagikan keuntungan kepada para pemegang saham sebelum mengambil keputusan menanamkan modal dalam jangka panjang. Investor berharap kegiatan penanaman modal pada perusahaan dapat menghasilkan keuntungan. Memperoleh keuntungan merupakan target utama yang diharapkan investor sebagai pemegang saham suatu perusahaan. Salah satu keuntungan yang diperoleh investor sebagai pengembalian atas kegiatan investasi di masa yang akan datang disebut dengan dividen. Pada penelitian ini penulis mengasumsikan adanya variabel-variabel yang memengaruhi tingkat dividen. Variabel-variabel tersebut terdiri dari *free cash flow*, *debt to asset ratio*, dan *total asset turnover*. Kemudian untuk mengukur tingkat dividen, pada penelitian ini penulis menggunakan *dividend payout ratio*. Terdapat beberapa teori yang dipaparkan penulis mengenai masing-masing variabel.

### 1. *Dividend Payout Ratio*

Harmono (2017: 12) menyatakan kebijakan dividen merupakan sejumlah laba yang dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Sunaryo (2021: 108) menekankan bahwa dividen yang dibayarkan akan memberikan informasi mengenai tingkat kestabilan perusahaan yang menyangkut ketertarikan investor di masa mendatang. Sunaryo (2021: 108), dividen merupakan bentuk atas pembagian keuntungan yang dilakukan oleh suatu perusahaan kepada para pemegang saham.

Sunaryo (2021: 108), informasi mengenai pembayaran dividen menjadi salah satu faktor pertimbangan investor dalam menilai kemampuan manajemen dalam memutuskan kebijakan dividen. Dividen dibagikan dalam jumlah yang sama untuk setiap lembar sahamnya. Sunaryo (2021: 108) mengatakan bahwa besar kecilnya dividen yang dibagikan bergantung pada keuntungan perusahaan. Keputusan jumlah dividen akan dibagikan kemudian diputuskan melalui rapat umum pemegang saham (RUPS). Pada penelitian ini, *dividend payout ratio* digunakan sebagai rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya untuk membayar dividen sebagai keuntungan atas hasil investasi pemegang saham.

Rahmawati (2012: 98) berpendapat bahwa jumlah dividen yang dibayarkan oleh suatu perusahaan kepada pemegang saham bergantung pada kebijakan dividen perusahaan yang bersangkutan dengan berbagai faktor sebagai pertimbangan. Kebijakan

---

dividen menjadi salah satu elemen yang stabil dan dapat diprediksi oleh perusahaan. Semakin besar jumlah *dividend payout ratio* yang ditetapkan perusahaan, maka akan semakin besar keuntungan yang diperoleh investor.

## 2. *Free Cash Flow*

Pembayaran dividen tepatnya dividen tunai memiliki ketergantungan kepada jumlah kas yang tersedia di suatu perusahaan. Kas merupakan aset likuid yang dimiliki perusahaan. Kieso (2018: 195), setiap perusahaan perlu mengungkapkan ketersediaan terkait kas yang tersedia. Irfan (2020: 99) menjelaskan bahwa dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor salah satunya adalah arus kas. Brigham & Houston (2018: 63) menyatakan bahwa perkiraan atas jumlah arus kas bebas yang tersedia memiliki efek penting dalam menilai suatu perusahaan. Sunaryo (2021: 8) menjelaskan likuiditas menjadi salah satu kriteria dalam berinvestasi. Semakin tinggi likuiditas perusahaan akan meningkatkan dividen yang dibayarkan dan sebaliknya, semakin rendah likuiditas perusahaan maka akan menurunkan tingkat dividen yang dibayarkan. Harmono (2017: 166) menjelaskan keputusan investasi yang baik harus berdasarkan pada informasi arus kas. Brigham & Houston (2018: 454), aliran kas bebas menjadi cermin atas jumlah kas yang tersedia yang akan mendorong manajemen menjalankan seluruh proyek dan melakukan investasi *net present value* yang positif sebagai hasilnya.

Likuiditas perusahaan dalam membayar dividen pada penelitian ini diproksi dengan *free cash flow*. Brigham & Houston (2018: 388-389) mengatakan bahwa *free cash flow* merupakan arus kas bebas yang mewakili jumlah bersih kas yang tersedia untuk bagi investor. Brigham & Houston (2018: 531) menyatakan perusahaan dengan jumlah arus kas yang tinggi mendorong perusahaan akan menghasilkan peningkatan pembayaran dividen yang tinggi. Brigham & Houston (2018: 531) mengatakan bahwa arus kas yang stabil tersebut bertanggung jawab atas pembagian dividen yang stabil. Tingginya *free cash flow* yang dimiliki suatu perusahaan, dianggap memiliki fleksibilitas kemampuan keuangan yang baik. Tersedianya arus kas bebas, dapat mendorong perusahaan membagikan dividen tunai kepada investor.

Dividen tunai yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham bergantung pada jumlah kas yang tersedia. *Free cash flow* digunakan untuk membayar utang dan membayar laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Lucyanda & Lilyana (2012: 131) berpendapat bahwa penampakan *free cash flow* menunjukkan kas bebas

---

untuk digunakan sebagai pelunasan utang atau timbal balik hasil ke pemegang saham. Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kas yang tersedia untuk pembayaran utang dan dividen. Hal ini menunjukkan ada pengaruh antara besar kecilnya tingkat *free cash flow* suatu perusahaan dengan keputusan investasi yang dipilih oleh investor, dengan mempertimbangkan keuntungan yang diperoleh melalui pembagian dividen. Pernyataan tersebut didukung oleh Brigham & Houston (2018: 501) yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan arus kas berlebih dapat menyalurkan dividen yang lebih tinggi. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian Lucyanda & Lilyana (2012) bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

### 3. *Debt Asset Ratio*

Perusahaan yang baik memiliki struktur modal yang optimal. Salah satu hal yang menjadi aspek penting dalam menjaga kelancaran operasi perusahaan adalah melalui manajemen pengendalian struktur modal. Harmono (2017: 137) menjelaskan struktur modal menentukan alokasi dalam aktivitas investasi aktiva riil perusahaan. Struktur modal memiliki keterkaitan dengan pembagian dividen perusahaan yang akan memengaruhi keputusan investasi. Manajemen perusahaan harus memerhatikan sumber pembiayaan yang akan digunakan perusahaan baik dari sumber internal ataupun sumber eksternal karena akan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Pada penelitian ini *debt to asset ratio* digunakan sebagai proksi untuk mengukur struktur modal yang optimal.

*Debt to asset ratio* mengukur pendanaan operasional perusahaan yang berasal dari total utang dan total aset. Sujarweni (2019: 113), *debt to asset ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengatur aset yang diperoleh dari total utang. *Debt to asset ratio* merupakan salah satu rasio solvabilitas (*leverage ratio*) yang mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Harmono (2017: 184), *leverage* keuangan dapat diartikan kemampuan pendanaan yang dilakukan perusahaan melalui utang dan kemampuan perusahaan menutupi biaya bunga. Kasmir (2018: 156), *debt to asset ratio* menunjukkan besar aktiva yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar total utang perusahaan yang berpengaruh terhadap total aset yang dikelola oleh manajemen perusahaan.

---

*Debt to asset ratio* yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki jumlah utang besar sehingga akan semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman tambahan. Pada kondisi ini perusahaan dikhawatirkan tidak mampu menutupi utangnya. Rasio utang yang lebih besar membuat perusahaan akan lebih memilih untuk melunasi kewajibannya terlebih dahulu daripada melakukan pembagian laba dalam bentuk dividen. Kieso (2018: 173) mengatakan bahwa salah satu karakteristik kewajiban adalah kewajiban tidak dapat dihindari sehingga harus dibayar. Kasmir (2018: 151-156), *debt to asset ratio* yang rendah menunjukkan semakin kecil suatu perusahaan dibiayai oleh utang. Berarti perusahaan dapat berkinerja secara maksimal dalam hal mengelola aset yang dimilikinya. *Debt to asset ratio* yang tinggi akan menurunkan minat para pemegang saham untuk memperoleh keuntungan berupa dividen. Brigham & Houston (2018: 116) mengatakan semakin rendah rasio utang, semakin kecil resiko jika terjadi likuidasi.

Besarnya *debt to asset ratio* menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal yang menyebabkan semakin besar beban perusahaan atas bunga. Hal ini mengindikasikan seberapa baiknya kemampuan perusahaan dalam pengalokasian keuangan perusahaan terutama dalam memutuskan kebijakan dividen. Siswantini (2014: 17) berpendapat bahwa rasio yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur dan membagikan dividen yang lebih besar kepada investor. Hal ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif *debt to asset ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian oleh Siswantini (2014) yang menyatakan *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

#### 4. *Total Asset Turnover*

Rasio aktivitas dapat mencerminkan perputaran aktiva. Harmono (2017: 107), rasio aktivitas menjadi salah satu indikator kinerja manajemen perusahaan dalam menilai tingkat efisiensi dan efektivitas kegiatan operasi perusahaan. Irfan (2020: 14) menjelaskan efisiensi menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan *output* yang sama dengan sumber daya yang ditekan menjadi lebih sedikit sedangkan efektivitas mencerminkan kondisi perusahaan dalam mengalokasikan dana untuk mencapai sasaran. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *total asset turnover*. *Total asset turnover* memperlihatkan kemampuan perusahaan memperoleh pendapatan menggunakan aset yang diinvestasikan. Perusahaan yang optimal akan mengelola aset

---

dengan baik sehingga menghasilkan perputarannya tinggi dan meningkatkan pendapatan. Kasmir (2018: 185), *total asset turnover* mengukur jumlah penjualan yang dihasilkan dari tiap rupiah aset. Semakin tinggi rasio ini berarti menunjukkan manajemen yang semakin baik dan sebaliknya, rasio yang semakin rendah berarti perlu dilakukan evaluasi pada kinerja manajemen perusahaan mengenai pengeluaran atas kegiatan investasi.

Perputaran aktiva yang tinggi akan mencerminkan kinerja perusahaan secara finansial. Hal ini berarti, semakin tinggi perputaran aktiva perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham dan juga sebaliknya. *Total asset turnover* menunjukkan laba yang tercermin pada tingkat profitabilitas perusahaan yang mana akan memengaruhi pembayaran dividen. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian Welas & Nugroho (2019) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran tersebut, maka penulis merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

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

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lucyanda & Lilyana (2012) menunjukkan bahwa *free cash flow* yang semakin meningkat memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* yang juga semakin meningkat. Hal tersebut berarti *free cash flow* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menjalankan kebijakan dividen dan perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam pembagian dividen. Hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai *free cash flow* yang tinggi dapat meningkatkan minat calon investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi dengan harapan memperoleh keuntungan berupa dividen. Berdasarkan uraian tersebut dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

2. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Siswantini (2014) dan Welas & Nugroho (2019) menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* pada suatu perusahaan juga dapat memengaruhi kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen. *Debt to asset ratio* yang semakin meningkat akan memengaruhi jumlah pembagian dividen yang semakin rendah. Tingkat *debt to asset ratio* yang tinggi pada suatu perusahaan menjadi acuan investor untuk berhati-hati mengambil keputusan investasi. Hal ini menjadi

pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modal dengan harapan memperoleh dividen. Investor lebih baik berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat *debt to asset ratio* yang lebih rendah sehingga memiliki kemungkinan yang lebih besar terhadap jumlah dividen yang dibagikan perusahaan. Hal ini dapat membantu investor mengurangi resiko kerugian dari kegiatan investasi pada suatu perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

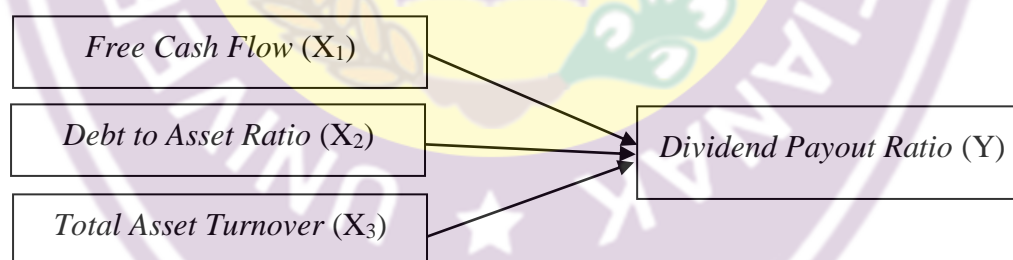
H<sub>2</sub>: *Debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

### 3. Pengaruh *Total Asset Turnover* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Welas & Nugroho (2019) menunjukkan bahwa *total asset turnover* suatu perusahaan yang semakin meningkat dapat memengaruhi jumlah dividen yang dibagikan. *Total asset turnover* yang semakin meningkat menandakan jumlah aset yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan jumlah penjualan yang juga semakin meningkat. Hal ini merupakan hasil kinerja perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya. Kemudian dengan tingkat penjualan yang dihasilkan akan memengaruhi besar dividen yang dibagikan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: *Total asset turnover* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka digambarkan kerangka konseptual pada penelitian ini, yaitu sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Kerangka Konseptual Penelitian**

## **METODE PENELITIAN**

Bentuk penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor konsumen barang primer di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 yang berjumlah sebanyak 90 perusahaan. Teknik pemilihan



---

sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang terdaftar pada sektor barang konsumen primer telah *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2016 dan perusahaan membagikan dividen secara berturut-turut selama periode penelitian tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Sampel yang diperoleh pada penelitian ini adalah sebanyak 22 perusahaan. Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder dengan teknik pengumpulan data berupa studi dokumentasi. Data sekunder yang digunakan penulis dalam penelitian ini yaitu berupa laporan keuangan perusahaan sektor konsumen barang primer yang telah yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 yang dipublikasikan pada situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Variabel Independen

1. *Free Cash Flow*

Menurut Ross *et al.*, (2015: 45) *free cash flow* diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Free Cash Flow} = \frac{\text{AKO} - \text{PM} - \text{NWC}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

AKO : Arus Kas Operasi

PM : Pengeluaran Modal

NWC : *Net Working Capital*

2. *Debt to Asset Ratio*

Menurut Kasmir (2018: 156) *debt to asset ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

3. *Total Asset Turnover*

Menurut Kasmir (2018: 186) *total asset turnover* dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

---

## Variabel Dependen

Menurut (Sudana, 2011: 167) rasio pembayaran dividen diukur dengan menggunakan rumus:

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

## PEMBAHASAN

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini untuk menjelaskan data-data pada objek penelitian dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen dan variabel independen yang terdiri dari *Free Cash Flow* (FCF), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Total Asset Turnover* (TATO). Berikut ini disajikan hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 1 sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FCF	110	-.7107	.5312	-.182751	.2454742
DAR	110	.1460	1.0093	.482545	.2194296
TATO	110	.3238	4.4635	1.538715	.9521573
DPR	110	.0208	6.0978	.537545	.7075159
Valid N (listwise)	110				

Sumber: Data Olahan, 2021

Berdasarkan Tabel 1 menampilkan data pada variabel *free cash flow* memiliki nilai minimum sebesar -0,7107 kali dan nilai maksimum sebesar 0,5312 kali. Nilai mean sebesar -0,1828 kali dengan standar deviasi sebesar 0,2455 kali. Pada variabel *debt to asset ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,1460 kali sedangkan untuk nilai maksimum adalah 1,0093 kali. Nilai mean *debt to asset ratio* sebesar 0,4826 kali dengan standar deviasi sebesar 0,2194 kali. Pada variabel *total asset turnover* memiliki nilai minimum sebesar 0,3238 kali sedangkan nilai maksimum adalah 4,4635 kali. Nilai mean *total asset turnover* adalah sebesar 1,5387 kali dengan standar deviasi sebesar 0,9522 kali. Pada variabel *dividend payout ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,0208 kali dan nilai

maksimum sebesar 2,5291. Nilai *mean* atau rata-rata *dividend payout ratio* adalah sebesar 0,4628 kali dengan standar deviasi sebesar 0,3922 kali.

## 2. Uji Asumsi Klasik

Berikut disajikan tabel ringkasan hasil pengujian asumsi klasik:

**Tabel 2**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Asumsi Klasik**

Variabel	Uji Normalitas	Uji Multikolinearitas		Uji Heteroskedastisitas	Uji Autokorelasi	F	Sig.
	Asymp. Sig. (2-tailed)	Collinearity Statistics		Sig. (2-tailed)	Runs Test		
		Tolerance	VIF				
FCF	.200 <sup>c</sup>	0.991	1.009	0.285	0.134	4.829	.004 <sup>b</sup>
DAR		0.859	1.164	0.227			
TATO		0.854	1.17	0.382			

Sumber: Data Olahan, 2021

Berdasarkan Tabel 2, hasil pengujian asumsi uji normalitas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,200. Nilai signifikansi yang dihasilkan lebih dari 0,05 ( $0,200 > 0,05$ ). Selanjutnya secara keseluruhan, hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas pada model regresi di penelitian ini. Berdasarkan hasil pengujian uji heteroskedastisitas berarti nilai signifikansi dari masing-masing variabel melebihi tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05. Hasil pengujian autokorelasi menggunakan metode *Runs Test* diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,134. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Berdasarkan Tabel 1, hasil pengujian menunjukkan tidak terdapat permasalahan dalam pengujian asumsi klasik.

## 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Korelasi berganda digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan linear antarvariabel. Nilai koefisien korelasi bernilai positif menunjukkan hubungan yang searah, sedangkan koefisien korelasi bernilai negatif menunjukkan hubungan yang tidak searah. Jika koefisien korelasi bernilai +1, maka variabel menunjukkan korelasi positif sempurna atau jika koefisien korelasi bernilai -1, berarti variabel menunjukkan korelasi

negatif sempurna. Apabila koefisien bernilai nol, maka variabel tidak menunjukkan korelasi. Berikut disajikan tabel analisis regresi linier berganda:

**Tabel 3**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.642	.225		-2.853	.005		
	FCF	-.294	.368	-.087	-.799	.426	.763	1.311
	DAR	-1.132	.408	-.340	-2.772	.007	.595	1.680
	TATO	.060	.083	.079	.726	.469	.754	1.327

a. Dependent Variable: DPR  
Sumber: Output SPSS 25, 2021

Berdasarkan Tabel 3, diperoleh persamaan regresi berganda dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = -0,642 - 0,294X_1 - 1,132X_2 + 0,060X_3 + \varepsilon$$

4. Koefisien Korelasi Berganda (R) dan Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

**Tabel 4**  
**Hasil Pengujian Koefisien Berganda dan Koefisien Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.360 <sup>a</sup>	.130	.103	.68788	1.630

a. Predictors: (Constant), TATO, FCF, DAR

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS 25, 2021

Berdasarkan Tabel 4, nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh adalah sebesar 0,13. Hal ini berarti bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan dan memengaruhi variabel dependen dalam penelitian ini adalah sebesar 13 persen, sedangkan sisanya sebesar 87 persen dijelaskan dan dipengaruhi oleh variabel lain di luar model regresi yang dianalisis dalam penelitian ini.

---

## 5. Uji F

Nilai  $df$  dalam penelitian ini adalah 97 sehingga diperoleh nilai  $F_{tabel}$  sebesar 3,0922. Berdasarkan Tabel 2, diperoleh nilai Sig. sebesar 0,004 dan  $F_{hitung}$  sebesar 4,829. Hal ini berarti nilai signifikansi dalam penelitian ini lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) dan nilai  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  ( $4,829 > 3,0922$ ) sehingga dapat diketahui bahwa model penelitian ini layak untuk diuji.

## 6. Uji t

Berdasarkan hasil uji yang disajikan pada Tabel 3, perolehan nilai signifikansi dari pengujian *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* yaitu sebesar 0,426. Hasil ini menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 ( $0,426 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* ( $H_1$  ditolak). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi atau semakin rendah nilai *free cash flow* tidak memengaruhi tingkat *dividend payout ratio*. Hal tersebut mungkin dikarenakan *free cash flow* tidak sering menjadi pertimbangan banyak investor dalam mengambil keputusan investasi untuk memperoleh keuntungan berupa dividen yang dibagikan perusahaan. Manajemen perusahaan lebih tertarik menghasilkan keuntungan dengan menanamkan kas bebas pada kegiatan investasi agar memperoleh insentif yang sebesar-besarnya atas kinerja yang diberikan dibandingkan mementingkan kepentingan pemegang saham dengan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Lucyanda & Lilyana (2012) yang memiliki hasil penelitian bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan hasil uji pada disajikan pada Tabel 3, perolehan nilai signifikansi dari pengujian *debt to asset ratio* terhadap *dividend payout ratio* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,007. Hasil ini menunjukkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 ( $0,007 < 0,05$ ) dengan koefisien arah negatif sebesar -0,340. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* ( $H_2$  diterima). *Debt to asset ratio* yang rendah dapat menghasilkan *dividend payout ratio* yang tinggi, dan sebaliknya *debt to asset ratio* yang tinggi dapat menghasilkan *dividend payout ratio* yang rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Siswantini (2014) dan Welas & Nugroho (2019).

---

Berdasarkan hasil uji pada disajikan pada Tabel 3, perolehan nilai signifikansi dari pengujian *total asset turnover* terhadap *dividend payout ratio* yaitu sebesar 0,469. Hasil ini menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 ( $0,469 > 0,05$ ). Ini menunjukkan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. *Total asset turnover* yang tinggi tidak selalu menghasilkan *dividend payout ratio* yang tinggi pula, dan sebaliknya *total asset turnover* yang rendah tidak selalu menghasilkan *dividend payout ratio* yang rendah. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Welas & Nugroho (2019).

## **PENUTUP**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* sedangkan *free cash flow* dan *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Selain itu, diperoleh juga hasil jika kemampuan *free cash flow*, *debt to asset ratio*, dan *total asset turnover* dalam menjelaskan dan memengaruhi *dividend payout ratio* dalam penelitian ini adalah sebesar 13 persen, sedangkan sisanya sebesar 87 persen dipengaruhi oleh faktor lain di luar model regresi dalam penelitian ini. Mengingat objek penelitian yang digunakan terbatas dari tahun 2016 sampai dengan 2020, Saran yang dapat penulis bagi peneliti selanjutnya yaitu diharapkan mempertimbangkan objek penelitian lain dengan harapan dapat memberikan hasil penelitian yang lebih beragam.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals of Financial Management*. United State of America: Cengage Learning, Inc.
- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Irfan, A. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT RajaGrafindo Persada.
- Kieso, Donald E, Weygandt, Jerry J, & Warfield, Terry D. (2018). *Akuntansi Intermediate*. Jakarta: Penerbit Erlangga.

---

Lucyanda, J., & Lilyana. (2012). Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 4(2), 129-138.

Rahmawati. (2012). *Teori Akuntansi Keuangan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Ross, S. A., Randolph, W. W., Bradford D. J., Joseph, L., & Ruth, T. (2015). *Pengantar Keuangan Perusahaan: Fundamentals of Corporate Finance*. Jakarta Selatan: Salemba Empat.

Siswanti, W. (2014). Pengaruh Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Derivatif*, 8(2), 8-19.

Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktika*. Erlangga: Jakarta.

Sunaryo, D. (2021). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Surabaya: Qiara Media.

Sujarweni, W. (2019). *Manajemen Keuangan Teori: Aplikasi dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.

Welas, & Nugroho, S. Y. (2019). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 1(1), 43-54.

