

## FAKTOR – FAKTOR YANG MEMENGARUHI DIVIDEND POLICY PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS

Catrina Liem\* dan Susanto Salim

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [catrinaliem2000@gmail.com](mailto:catrinaliem2000@gmail.com)

### Abstract:

*This study was conducted to determine the effect of free cash flow, firm size, current ratio, and return on equity to Dividend Policy on consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2017-2020. The sample used in this study were 20 companies using purposive sampling technique. Valid data is as much as 80 data. This study performs data processing using the Eviews for Windows version 12 program and the data collection process using Microsoft Excel 2010. The results of the analysis show that the free cash flow, current ratio and return on equity variabels have a positive and significant effect on dividend policy, while the firm size variabel does not effect on dividend policy.*

**Keywords:** *Free Cash Flow, Firm Size, Current Ratio, Return On Equity, Dividend Policy*

### Abstrak:

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow*, ukuran perusahaan, rasio saat ini, dan pengembalian ekuitas terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2017-2020. Saampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 20 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Data yang valid adalah sebanyak 80 data. Penelitian ini melakukan pengolahan data dengan menggunakan program *Eviews for Windows* versi 12 dan proses pengumpulan data menggunakan *Microsoft Excel* 2010. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *free cash flow*, *current ratio* dan *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend policy*, sedangkan variabel *firm size* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*.

**Kata Kunci:** *Free Cash Flow, Firm Size, Current Ratio, Return On Equity, Dividend Policy*

### Pendahuluan

Pada masa pandemik sekarang ini, pasar modal memiliki peran penting dalam memenuhi kebutuhan modal dunia usaha untuk terus eksis, berkembang, dan berkelanjutan. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana dari investor yang menanamkan modalnya tentunya mengharapkan *return* dalam bentuk *dividend*.

*Dividend* merupakan bagian pendapatan yang diterima oleh para pemegang saham. Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan berbagai rasio, salah satunya

yaitu *Dividend Policy*. *Dividend Policy* yang besar menunjukkan kesejahteraan kepada para investor, sehingga dapat menarik investor baru untuk menanamkan modalnya. Hal ini disebabkan karena *dividend policy* yang besar menunjukkan bahwa performa perusahaan baik. Dalam penelitian ini terdapat beberapa indikator yang mempengaruhi *dividend policy*, yaitu *free cash flow*, *firm size*, *current ratio* dan *return on equity*.

Penelitian ini juga akan membahas beberapa faktor terkait dengan *dividend policy*, yaitu *Free Cash Flow*, *Firm Size*, *Current Ratio* dan *Return On Equity*.

### **Kajian Teori**

**Agency Theory.** Teori keagenan menjelaskan bahwa seorang individu atau kelompok yang terlibat dalam kepemimpinan organisasi untuk mencapai tujuan demi kepentingan organisasi. Hal ini secara tidak langsung meningkatkan tingkat konflik dalam organisasi (Hersugondo, Ghazali & Handriani, 2020). Tujuan dari *Agency Theory* untuk meminimalisir beban yang diakibatkan karena adanya ketidakseimbangan informasi antara *principal* dan *agent*.

**Signalling Theory.** Teori Sinyal adalah perilaku manajemen untuk memberikan arahan kepada investor tentang bagaimana manajemen melihat peluang perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal positif untuk meningkatkan minat investor pada perusahaan (Astuti dan Yadnya, 2019).

**Dividend Policy.** *Dividend policy* merupakan keputusan mengenai pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk investasi di masa mendatang (Harjito dan Martono, 2012).

**Free Cash Flow.** *Free cash flow* ialah kelebihan kas perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham atau kreditur untuk modal kerja atau investasi (Rambe, 2020). Hal ini untuk mencegah manajemen menyalahgunakan *free cash flow* untuk hal tidak sepentasnya.

**Firm Size.** *Firm size* menilai seberapa besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aset, total penjualan, nilai pasar saham dan sebagainya (Hery, 2017). Tingginya nilai aset suatu perusahaan mengartikan bahwa perusahaan mampu membayar dividen lebih besar dibanding dengan perusahaan yang memiliki nilai aset kecil.

**Current Ratio.** *Current ratio* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo menggunakan total aset lancar yang tersedia (Hery, 2015). Jika likuiditas tinggi, hal ini memberikan peluang bagi perusahaan untuk mengelola modal kerja dengan cara menurunkan rasio leverage (rasio hutang).

**Return On Equity.** *Return on equity* adalah ukuran yang digunakan untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham (Hery, 2015). Rasio *ROE* digunakan untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi perusahaan agar menghasilkan laba bagi para investor yang telah menanamkan dananya pada perusahaan tersebut.

### **Kaitan Antar Variabel**

**Free Cash Flow dengan Dividend Policy.** Menurut penelitian yang dilakukan oleh Gul et al. (2020) berpendapat bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif serta signifikan pada *dividend policy*. Perusahaan yang memiliki *free cash flow* tinggi bisa

dikatakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik sehingga memiliki berbagai peluang yang tidak didapat oleh perusahaan lain.

**Firm Size dengan Dividend Policy.** Menurut penelitian yang dilakukan oleh Al-Najjar (2016) berpendapat bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif serta signifikan pada *dividend policy*. *Firm size* yang besar dapat menampilkan bahwa suatu perusahaan dapat mengalami pertumbuhan sehingga dapat menarik investor dalam melaksanakan investasi karena perusahaan yang besar dikira lebih berpengalaman dibanding perusahaan kecil.

**Current Ratio dengan Dividend Policy.** Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mehta (2012) berpendapat bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif serta signifikan pada *dividend policy*. Likuiditas bermanfaat untuk mengenali kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) untuk membayar dividen. Perusahaan yang memiliki tingkatan likuiditas tinggi dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dapat membayar dividen kepada para investor.

**Return On Equity dengan Dividend Policy.** Menurut penelitian yang dilakukan oleh Than Nha Ghi (2015) berpendapat kalau *return on equity* berpengaruh positif serta signifikan pada *dividend policy*. Profitabilitas dapat digambarkan bahwa kinerja fundamental suatu perusahaan dalam efisiensi dan efektivitas dapat memperoleh keuntungan. Perusahaan yang memiliki *return on equity* tinggi memiliki peluang untuk mendapatkan pembayaran dividen yang tinggi pula.

### **Pengembangan Hipotesis**

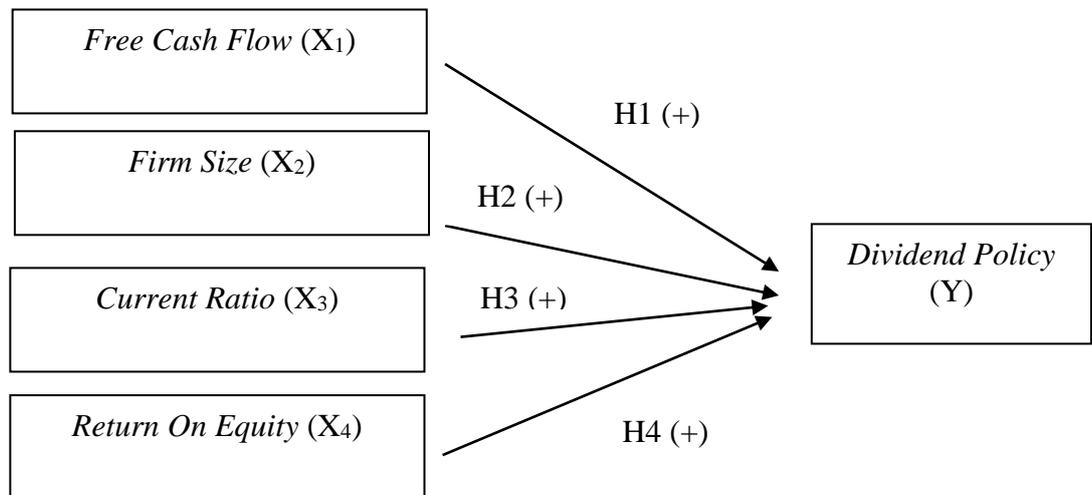
Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Widyasti dan Putri (2020) berpendapat bahwa *free cash flow* berpengaruh positif serta signifikan pada *dividend policy*, namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Masrurroh, Wijaya, dan Widiasmara (2019) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif serta signifikan pada *dividend policy*.  $H_{a1}$  : *Free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan pada *dividend policy*.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Al Najjar (2016) berpendapat bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif serta signifikan pada *dividend policy*, namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Nerviana (2015) yang mengatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif serta signifikan pada *dividend policy*.  $H_{a2}$  : *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan pada *dividend policy*.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Wasike dan Ahmed (2015) berpendapat bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif serta signifikan pada *dividend policy*, namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Tariq (2015) yang mengatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif serta signifikan pada *dividend policy*.  $H_{a3}$  : *Current ratio* berpengaruh positif dan signifikan pada *dividend policy*.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Simbolon dan Sampurno (2017) berpendapat kalau *return on equity* berpengaruh positif serta signifikan pada *dividend policy*, namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Komala dan Nugroho (2013) yang mengatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh signifikan pada *dividend policy*.  $H_{a4}$  : *Return on equity* berpengaruh positif dan signifikan pada *dividend policy*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini.



Gambar 1.  
Kerangka Pemikiran

**Metodologi**

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Dalam pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan subyek penelitian perusahaan *consumer goods* yang terdaftar secara konsisten selama tahun 2017-2020 dengan kriterianya sebagai berikut: 1) perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2020, 2) perusahaan *consumer goods* yang membagikan *cash dividend* secara berturut-turut selama tahun 2017-2020, 3) perusahaan *consumer goods* yang tidak mencatat kerugian selama 2017-2020.

Variabel operasionalisasi dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasionalisasi dan Pengukuran

No	Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
1.	<i>Dividend Policy</i> (Y)	$\text{Dividend policy} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Income After Tax}}$	Rasio	Jozef R.Pattiruhu dan Maartje Paais (2020)
2.	<i>Free Cash Flow</i> (X <sub>1</sub> )	$FCF = \frac{\text{Net operating cash flow} + \text{Net investment cash flow}}{\text{Total asset}}$	Rasio	I Gusti Ayu Vera Widyasti dan IGAM Asri Dwija Putri (2021)
3.	<i>Firm Size</i> (X <sub>2</sub> )	$\text{Firm Size} = \text{LN of Total Assets}$	Rasio	Jozef R.Pattiruhu dan Maartje Paais (2020)

4.	<i>Current Ratio</i> (X <sub>3</sub> )	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio	I Gusti Ayu Vera Widyasti dan IGAM Asri Dwija Putri (2021)
5.	<i>Return On Equity</i> (X <sub>4</sub> )	$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$	Rasio	Jozef R.Pattiruhu dan Maartje Paaais (2020)

### Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu yang terdiri dari uji multikolinearitas. Uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai koefisien korelasi masing-masing variabel independen. Berdasarkan hasil yang didapat, tidak ada satupun variabel independen yang mempunyai nilai korelasi diatas 0.10 (> 0.10). Hal ini menandakan bahwa tidak terjadi masalah antar variabel independen dalam penelitian ini dan tidak adanya masalah multikolinearitas yang terdapat dalam model ini.

*Dividend Policy* memiliki nilai rata-rata yaitu sebesar 0.656290, nilai maksimum berasal dari PT Chitose Internasional Tbk pada tahun 2020 yaitu sebesar 8.029700, sedangkan nilai minimum berasal dari PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2019 yaitu sebesar -0.493700, dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 1.073224. *Free Cash Flow* memiliki nilai rata-rata sebesar 0.070874, nilai maksimum berasal dari PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2018 yaitu sebesar 0.504900, sedangkan nilai minimum berasal dari PT Ultra Jaya Milk Industry Tbk pada tahun 2020 yaitu sebesar -0.372900, dan nilai standar deviasi sebesar 0.150114. *Firm Size* memiliki nilai rata-rata sebesar 29.30766, nilai maksimum berasal dari PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2020 yaitu sebesar 32.72560, sedangkan nilai minimum berasal dari PT Chitose Internasional Tbk pada tahun 2017 yaitu sebesar 26.88990, dan nilai standar deviasi sebesar 1.505431. *Current ratio* memiliki nilai rata-rata sebesar 3.336143, nilai maksimum berasal dari PT Tempo Scan Pacific Tbk pada tahun 2019 yaitu sebesar 27.80820, sedangkan nilai minimum berasal dari PT Nippon Indosari Corpindo Tbk pada tahun 2020 yaitu sebesar 0.003800, dan nilai standar deviasi sebesar 3.516912. *Return on equity* memiliki nilai rata-rata sebesar 0.205174, nilai maksimum berasal dari PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2020 yaitu sebesar 1.450900, sedangkan nilai minimum berasal PT Kimia Farma Tbk pada tahun 2019 yaitu sebesar 0.001800, dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.279446.

Uji *Chow* adalah pengujian yang bertujuan untuk memilih model regresi mana yang sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan diantaranya *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Common Effect Model* (CEM). Berdasarkan hasil uji *Chow* yang telah dilakukan, diperoleh nilai *Cross-section Chi-square* sebesar  $0.0178 < 0.05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih efektif dipakai pada penelitian ini dibandingkan dengan model *Common Effect Model* (CEM).

Uji *Hausman* adalah pengujian yang bertujuan untuk memilih model regresi mana yang sesuai dengan penelitian ini diantaranya model *Fixed Effect (FEM)* atau model *Random Effect (REM)*. Berdasarkan hasil uji *Hausman* yang telah dilakukan, diperoleh nilai *Chi-square* sebesar  $0.2765 > 0.05$ , dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, sehingga disimpulkan bahwa model *Random Effect Model (REM)* adalah model regresi data panel yang paling efektif dipakai pada penelitian ini, maka selanjutnya akan dilakukan uji *Lagrange Multiplier* untuk menentukan *Random Effect Model (REM)* dan *Common Effect Model (CEM)*.

Uji *Lagrange Multiplier* adalah pengujian yang bertujuan untuk memilih model regresi mana yang sesuai dengan penelitian ini diantaranya model *Common Effect Model (CEM)* dan *Random Effect Model (REM)*. Berdasarkan hasil uji *Lagrange Multiplier* yang telah dilakukan, diperoleh nilai *Breusch-Pagan* sebesar  $0.0813 > 0.05$ , dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, sehingga disimpulkan bahwa model *Common Effect Model (CEM)* adalah model regresi data panel yang paling efektif dipakai pada penelitian ini.

Hasil uji *fixed effect model* dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 2. *Common Effect Model*

Dependent Variable: DIVIDEND\_POLICY\_Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 04/16/22 Time: 15:45  
 Sample: 2017 2020  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 20  
 Total panel (balanced) observations: 80

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.430412	2.525363	-0.170436	0.8651
FREE_CASH_FLO				
W_X1	0.169035	0.046328	3.648636	0.0005
FIRM_SIZE_X2	0.009174	0.082825	0.110768	0.9121
CURRENT_RATIO_X3	0.193799	0.095623	2.026687	0.0462
RETURN_ON_EQ				
UITY_X4	0.271092	0.092292	2.937330	0.0044
R-squared	0.417771	Mean dependent var		-0.810268
Adjusted R-squared	0.386718	S.D. dependent var		1.304363
S.E. of regression	1.021477	Akaike info criterion		2.940838
Sum squared resid	78.25615	Schwarz criterion		3.089715
Log likelihood	-112.6335	Hannan-Quinn criter.		3.000527
F-statistic	13.45380	Durbin-Watson stat		1.288368
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 2, maka diperoleh persamaan regresi yang digunakan untuk penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$\text{LOGY} = -0.430412 + 0.169035\text{LOGX}_1 + 0.009174\text{LOGX}_2 + 0.193799\text{LOGX}_3 + 0.271092\text{LOGX}_4 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda di atas, nilai koefisien konstanta memiliki angka yaitu sebesar -0.430412. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa jika variabel independen yaitu *free cash flow (FCF)*, *firm size (SIZE)*, *current ratio (CR)* dan *return on equity (ROE)* dan juga *error* dianggap tidak ada atau sama dengan nol, maka variabel dependen yaitu *dividend policy (DPR)* yaitu nilai sebesar -0.430412 satuan. *Free Cash Flow (FCF)* menunjukkan nilai koefisien regresi yaitu sebesar 0.169035. Koefisien yang bernilai positif berarti bahwa terdapat hubungan positif antara *free cash flow (FCF)* dan *dividend policy (DPR)*. Apabila *free cash flow (FCF)* turun sebesar satu satuan maka *dividend policy (DPR)* akan turun yaitu sebesar 0.169035 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya konstan. Sebaliknya, apabila *free cash flow (FCF)* naik satu satuan maka *dividend policy (DPR)* akan naik yaitu sebesar 0.169035 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya konstan. *Firm size (SIZE)* menunjukkan nilai koefisien regresi yaitu sebesar 0.009174. *Current ratio (CR)* menunjukkan nilai koefisien regresi yaitu sebesar 0.193799. *Return on equity (ROE)* menunjukkan nilai koefisien regresi yaitu sebesar 0.271092.

Uji *adjusted R<sup>2</sup>* dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan semua variabel independen dalam menerangkan varians dari variabel dependen. Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, diperoleh nilai koefisien determinasi yaitu sebesar 0.417771. Hasil tersebut menampilkan kalau besarnya kontribusi pengaruh variabel independen yaitu *free cash flow*, *firm size*, *current ratio* dan *return on equity* untuk menerangkan variabel dependen yaitu *dividend policy* merupakan sebesar 41,78% serta sisanya sebesar 58,22% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak tercantum dalam penelitian ini.

Uji statistik F dilakukan dengan tujuan mengetahui apakah layak seluruh variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara keseluruhan atau simultan. Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.000000, nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0.05 (< 0.05). Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa variabel independen yaitu *free cash flow*, *firm size*, *current ratio* dan *return on equity* secara keseluruhan atau simultan terdapat pengaruh yang signifikan pada variabel dependen yaitu *dividend policy* dengan tingkat signifikansi 95%.

Uji t dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen pada variabel dependen secara parsial. Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, diketahui nilai koefisien regresi *free cash flow* sebesar 0.169035. Hal ini didapat *free cash flow* mempunyai arah positif pada *dividend policy*. Nilai signifikansi profitabilitas diketahui sebesar 0.0005 (<0.05), maka disimpulkan bahwa hipotesis 1 ( $H_{a1}$ ) diterima. Maka hasilnya adalah *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan pada *dividend policy*. *Firm size* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.009174. Hal ini didapat *firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend policy*. Selanjutnya tingkat signifikansi variabel *firm size* memiliki nilai sebesar 0.9121 (>0.05), sehingga disimpulkan hipotesis 2 ( $H_{a2}$ ) ditolak. Maka hasilnya adalah *firm size* berpengaruh positif dan tidak signifikan pada *dividend policy*. *Current ratio* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.193799. Hal ini didapat *current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend policy*. Selanjutnya tingkat signifikansi variabel *current ratio* memiliki nilai sebesar 0.0462 (< 0.05), maka disimpulkan hipotesis 3 ( $H_{a3}$ ) diterima. Maka hasilnya adalah *current ratio (CR)* berpengaruh positif dan signifikan pada *dividend policy*. *Return on equity*

memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.271092. Hal ini didapat *return on equity* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend policy*. Nilai signifikansi *return on equity* memiliki nilai sebesar 0.0044 ( $< 0.05$ ). Maka disimpulkan bahwa *return on equity* memiliki nilai yang signifikan sehingga hipotesis 4 ( $H_{a4}$ ) diterima. Maka hasilnya adalah *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan pada *dividend policy*.

### Diskusi

*Free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan pada *dividend policy*. Hal ini menunjukkan bahwa suatu perusahaan mempunyai kelebihan dana internal sehingga dapat digunakan untuk berinvestasi dan membayar dividen kepada para pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan Widyasti dan Putri (2021) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend policy*, namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Krisardiyansah dan Amanah (2020) yang menyatakan bahwa *free cash flow* tidak memiliki efek terhadap *dividend policy*.

*Firm size* berpengaruh positif dan tidak signifikan pada *dividend policy*. Hal ini dikarenakan perusahaan besar belum bisa menjamin untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham dengan nilai yang tinggi, dikarenakan perusahaan yang besar memperoleh dana untuk keperluan lain seperti membayar hutang atau keperluan lainnya. Hasil penelitian ini telah dicoba oleh Novianto & Asandimitra (2017) serta Nerviana (2015) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil ini berbeda dengan riset yang sudah dicoba oleh Victoria & Viriany (2019) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

*Current ratio* berpengaruh positif dan signifikan pada *dividend policy*. Hal ini karena perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi dapat mempengaruhi kemampuan membayar dividen dalam jumlah yang besar. Hasil penelitian ini sejalan Wasike dan Ahmed (2015) yang menemukan bahwa *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Tetapi tidak cocok dengan penelitian yang diteliti Pirdayanti & Wirama (2019) menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan *current ratio* terhadap *dividend payout ratio*.

*Return on equity* berpengaruh positif dan signifikan pada *dividend policy*. Hal ini dikarenakan tingkat profitabilitas suatu perusahaan secara langsung berdampak kepada peningkatan nilai dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Than Nha Ghi (2015) yang menemukan adanya positif dan signifikan dari variabel *return on equity* dengan *dividend payout ratio*. Tetapi bertentangan dengan hasil penelitian yang diteliti oleh Komala dan Nugroho (2013) yang mengemukakan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

### Penutup

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang perlu dikaji ulang pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan hanya terbatas yaitu empat periode penelitian tahun 2017 sampai dengan tahun 2020. Kemudian penelitian ini juga terbatas pada empat variabel independen yaitu *free cash flow*, *firm size*, *current ratio* dan *return on equity*. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah subyek yang akan digunakan serta menambah sektor lain selain perusahaan *consumer goods* agar cakupan hasil penelitiannya dapat lebih luas. Selain

itu, dapat menambahkan variabel independen lain serta jangka waktu yang digunakan dalam penelitian lebih panjang agar hasil lebih akurat.

### Daftar Rujukan/Pustaka

- Ahmed, I. (2015). "Liquidity, Profitability and the Dividends Payout Policy." *World Review of Business Research*. Vol. 5 (2) : 73–85.
- Ghi, T. N., & Ba. (2015). "The Impact of Capital Structure and Financial Performance on Stock Returns of the Firms in Hose." *International Journal of Information Research and Review*. Vol. 2 (06) : 734–37.
- Gul, S., Ullah, I., Gul, H., & Rasheed, S. (2020). The Factors Affecting Dividend Policy: Empirical Study from Pharmaceutical's Companies in Pakistan (PSX). *European Journal of Business and Management Research*, 5(5). <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2020.5.5.464>
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: PT Grasindo
- Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). Pengaruh Likuiditas, Pofitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Kebijakan Dividen. *Journal of Asian Finance, Economic and Business Vol 7 No 10*, 035-042.
- Krisardiyansah., & Amanah, L. (2020). Pengaruh free cash flow, profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen . *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 18.
- Masuroh, R. N., Wijaya, A. L., & Widiasmara, A. (2019). "Pengaruh *Corporate Governance, Free Cash Flow dan Investment Oppurtunity* set terhadap *Dividend Policy Ratio* (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2018)." *SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi*. Vol. 1. 2019.
- Nerviana, R. (2015). "The Effect of Financial Ratios and Company Size on Dividend Policy." *The Indonesian Accounting Review*. Vol. 5 (1) : 23–32.
- Novianto, A., & Asandramita, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3), 1-9.
- Pirdayanti, P. D., & Wirama, D. G. (2019). Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Utang, Pertumbuhan Perusahaan, Dewan Komisaris, dan Komite Audit Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1650–1666.
- Victoria, W., & Viriany. (2019). Pengaruh *Leverage, Profitability, Liquidity*, Dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(4), 1085-1093.
- Wasike, T. W. (2015). "Determinants of Dividend Policy in Kenya." *International Journal Of Arts And Entrepreneurship*. Vol. 4 (11): 71–80.
- Widyasti., & Putri. (2021). "The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, Free Cash Flow, and Good Corporate Governance on Dividend Policies (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2017-2019)." *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)* 5.1 (2021): 269-278.