

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER CYCLICALS* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2018 – 2021**

Hajah Sulastri, Leonardo Zulkarnain  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis-Akuntansi, Universitas Al-Azhar Indonesia (UAI)  
E-mail: leonardo.zulkarnain@uai.ac.id

***ABSTRACT***

*The objective of this research was to examine factors that influence dividend payout ratio. The population of this study was consumer-cyclical sector companies listed on Indonesian Stock Exchange (IDX) from 2018 to 2021. Companies, which consistently distributed dividends in the last three years, were selected as samples. In this sector, there were nine companies were analysed with multiple linear regression. The results showed that Debt to Equity Ratio and Net Profit Margin variables had significant correlations with Dividend Payout Ratio. In this regards, Debt to Equity Ratio was negatively correlated with Dividend Payout Ratio while Net Profit Margin had a positive correlation with Dividend Payout Ratio. Other variabels such as Return on Equity, Firm Size, Free Cash Flow, and Sales Growth had little correlation with Dividend Payout Ratio.*

**Kata Kunci:** *Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Free Cash Flow, Sales Growth, Net Profit Margin, Dividend Payout Ratio.*

## **PENDAHULUAN**

### **Latar Belakang**

Penelitian ini mengambil objek pada perusahaan sektor *Consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan. *Consumer cyclicals* merupakan perusahaan yang memproduksi dan mendistribusikan barang sekunder berupa furnitur, hiburan, dan barang lain yang menjadi pelengkap dalam kebutuhan primer dan memiliki sifat siklus bisnis yang dapat berpengaruh pada kondisi ekonomi yang sedang berjalan di masyarakat (Arma et al., 2022). Dengan adanya peristiwa pandemi Covid-19, kondisi ekonomi di seluruh dunia mengalami penurunan dan menyebabkan ketidakstabilan sehingga masyarakat mengutamakan pembelanjaan pada kebutuhan primer daripada membelanjakan kebutuhan sekunder. Hal ini berdampak pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang memiliki volatilitas yang tinggi (Ardiyana et al., 2022). Hal tersebut dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Terkait

dengan itu, sejumlah perusahaan sektor *consumer cyclical* tetap mengupayakan pembagian dividen walaupun dalam jumlah yang fluktuatif.

Sehubungan dengan kebijakan pembagian dividen yang dilakukan, penelitian ini menggunakan sejumlah variabel seperti *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size*, *Free Cash Flow*, *Sales Growth*, dan *Net Profit Margin* untuk mengetahui faktor mana saja yang mempengaruhi kebijakan dividen untuk perusahaan sektor *consumer cyclical*. Adapun teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Teori Signaling. Dalam konteks penelitian ini, pembagian dividen merupakan signal positif kepada investor terhadap kinerja perusahaan (Rahayu & Utami, 2022).

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

H<sub>1</sub> : *Return on Equity* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

H<sub>2</sub> : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

H<sub>3</sub> : *Firm Size* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

H<sub>4</sub> : *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

H<sub>5</sub> : *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

H<sub>6</sub> : *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

H<sub>7</sub> : *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size*, *Free Cash Flow*, *Sales Growth*, dan *Net Profit Margin* secara bersamaan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

## **METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian ini yaitu dengan metode penelitian kuantitatif untuk mengetahui hubungan antara variabel *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size*, *Free Cash Flow*, *Sales Growth*, dan *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **Populasi dan Sampel**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *Consumer Cyclical* yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2021 sebanyak 100 perusahaan. Proses penentuan sampel dalam penelitian ini berdasarkan perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen selama kurun waktu tersebut di atas. Berdasarkan kriteria tersebut, maka jumlah perusahaan Sektor *Consumer Cyclical* yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 9 perusahaan.

### Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji regresi linear berganda dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

Keterangan :

$Y$  : *Dividend Payout Ratio* (DPR)                       $\beta$  : Koefisien Regresi                       $\alpha$  : Koefisien Konstanta

$X_1$  : *Return on Equity* (ROE)                       $X_2$  : *Debt to Equity Ratio* (DER)                       $X_3$  : *Firm Size* (FS)

$X_4$  : *Free Cash Flow* (FCF)                       $X_5$  : *Sales Growth* (SG)                       $X_6$  : *Net Profit Margin* (NPM)                       $e$  : *Error*

### Pengujian Hipotesis

#### Uji t (t-test)

Uji t untuk mengukur seberapa besar hubungan antara variabel independen secara parsial atau individual terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikansi 5% (0,05).

#### Uji F (F-test)

Uji F untuk mengukur seberapa besar hubungan antara variabel independent secara simultan atau keseluruhan terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikansi 5% (0,05).

### PEMBAHASAN

Berdasarkan pengujian asumsi klasik yang dilakukan, data penelitian ini berdistribusi normal dengan nilai signifikansi Kolmogorov Smirnov sebesar 0,159. Kemudian tidak terdapat multikolinearitas pada variabel yang diteliti, hal ini ditunjukkan dengan nilai VIF yang berada dibawah 10 untuk seluruh variabel. Berdasarkan hasil uji *Durbin Watson* yang dilakukan, tidak terdapat autokorelasi pada penelitian ini Kemudian berdasarkan Uji Scatter Plot, data menyebar secara merata. Berdasarkan Uji Glejser, signifikansi untuk seluruh variabel berada diatas 0,05 sehingga tidak terdapat heteroskedastitas pada penelitian ini.

Hasil pengujian regresi linear berganda dapat ditunjukkan pada tabel berikut ini:

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.697	.723		3.730	.065
	ROE	-.866	.241	-.858	-3.594	.069
	DER	-1.383	.076	-.640	-18.287	.003
	FS	-.820	.253	-.132	-3.238	.084
	FCF	.102	.041	.135	2.483	.131
	SG	.050	.014	.120	3.666	.067
	NPM	1.754	.299	1.376	5.876	.028

a. Dependent Variable: DPR

### 1. Pengaruh *Return on Equity* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Dari tabel koefisien di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih dari 0,05 ( $0,069 > 0,05$ ) serta koefisien beta  $-0,866$ . Hal ini berarti *Return on Equity* memiliki hubungan negatif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh negatif artinya jika nilai yang dihasilkan oleh *Return on Equity* kecil maka akan mengakibatkan angka *Dividend Payout Ratio* tinggi. Tidak signifikannya pengaruh ini dikarenakan perusahaan lebih mementingkan untuk melakukan ekspansi, salah satu cara yakni dengan cara menahan profitabilitas untuk memperkuat struktur modal yang dimiliki. Selain untuk memperkuat struktur modal biasanya perusahaan mengalokasikan laba untuk membayar utang baik utang jangka pendek maupun jangka panjang.

### 2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Dari tabel koefisien di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi kurang dari 0,05 ( $0,003 < 0,05$ ) serta koefisien beta  $(-1,383)$ . Hal ini berarti *Debt to Equity Ratio* memiliki hubungan negatif dan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Semakin tinggi hutang akan berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* dikarenakan perusahaan akan cenderung lebih memilih menahan laba untuk membayar hutang dibandingkan dengan membagikannya kepada investor. Hal ini disebabkan karena semakin rendah proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin rendah pula jumlah kewajibannya.

### 3. Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Dari tabel koefisien di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih dari 0,05 ( $0,084 > 0,05$ ) serta koefisien beta (-0,820). Hal ini berarti *Firm Size* memiliki hubungan negatif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini menunjukkan *Firm Size* tidak berpengaruh artinya jika nilai yang dihasilkan oleh *Firm Size* kecil maka akan mengakibatkan angka *Dividend Payout Ratio* tinggi.

#### 4. Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Dari tabel koefisien di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih dari 0,05 ( $0,131 > 0,05$ ) serta koefisien beta 0,102. Hal ini berarti *Free Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini menunjukkan *Free Cash Flow* tidak berpengaruh yang artinya Semakin tinggi *Free Cash Flow* tidak mempengaruhi kebijakan dividen karena tidak selamanya perusahaan yang memperoleh *Free Cash Flow* yang tinggi memutuskan untuk melakukan pembagian dividen kepada pemegang saham.

#### 5. Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Dari tabel koefisien di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih dari 0,05 ( $0,067 > 0,05$ ) serta koefisien beta 0,050. Hal ini berarti *Sales Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini menunjukkan *Sales Growth* tidak berpengaruh karena dengan adanya peningkatan jumlah penjualan perusahaan diikuti dengan meningkatnya jumlah biaya atau beban yang dikeluarkan oleh perusahaan itu sehingga laba yang dihasilkan belum tentu ikut meningkat.

#### 6. Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Dari tabel koefisien di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi kurang dari 0,05 ( $0,028 < 0,05$ ) serta koefisien beta 1,754. Hal ini berarti *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh positif yang artinya bahwa ketika *Net Profit Margin* tinggi maka *Dividend Payout Ratio* juga akan mengalami peningkatan. Pada periode penelitian 2018-2021 terjadi perubahan kebijakan tarif PPh Badan yang sebelumnya 25%, sejak tahun 2020 menjadi 22%. Perubahan kebijakan tarif PPh badan

berpengaruh terhadap besarnya *Dividend Payout Ratio* yang perusahaan berikan (Amiruddin & Arifin, 2012). Selain itu kebijakan PPh Pasal 23 dimana wajib pajak dalam negeri dan Bentuk Usaha Tetap (BUT) akan dikenakan potongan pajak sebesar 15% dari jumlah dividennya. Di tahun 2021 pemerintah menerbitkan PP Nomor 9 Tahun 2021 dan PMK No.18/PMK.03/2021, dimana wajib pajak bisa memperoleh dividen bebas pajak selama memenuhi beberapa ketentuan diantaranya dividen harus diinvestasikan kembali ke instrumen investasi Indonesia yang sudah ditentukan dalam waktu minimal 3 tahun sejak dividen bersangkutan diterima atau diperoleh. Dan akibat kebijakan ini kecenderungan pemegang saham lebih tertarik supaya dividen pada perusahaan tidak dibagikan dan digunakan untuk lebih mengembangkan perusahaan.

### Hasil Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.597 <sup>a</sup>	.356	.223	.3545537	2.032

a. Predictors: (Constant), NPM, FS, SG, DER, FCF, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil tabel di atas menghasilkan nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,223. Hal ini memiliki arti pengaruh variabel *independen* (*Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Free Cash Flow, Sales Growth, dan Net Profit Margin*) terhadap variabel *dependen* (*Dividend Payout Ratio*) sebesar 22,3% atau variasi variabel *independen* mampu menjelaskan sebesar 22,3% variasi variabel *dependen* (Y). Sedangkan sisanya 77,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam model penelitian ini.

### Uji F (F-test)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui hubungan variabel independen secara bersamaan dengan variabel dependen. Berikut hasil Uji F yang diperoleh:

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.018	6	.336	2.676	.034 <sup>a</sup>
	Residual	3.646	29	.126		
	Total	5.664	35			

a. Predictors: (Constant), NPM, FS, SG, DER, FCF, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan uji F di atas menunjukkan bahwa secara bersamaan variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 2,676 lebih besar dari F tabel sebesar 2,43 dengan nilai signifikansi (sig) sebesar 0,034 lebih kecil dari 0,05. Dan dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size*, *Free Cash Flow*, *Sales Growth*, dan *Net Profit Margin* berpengaruh secara bersamaan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dari penelitian yang dilakukan terhadap sektor *consumer cyclicals* untuk rentang waktu 2018 sampai dengan 2021, terdapat dua variabel yaitu *Debt to Equity Ratio* dan *Net Profit Margin* yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dengan kata lain, pada penelitian ini kebijakan pembagian dividen ditentukan diantaranya oleh besarnya *leverage* yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio*, dimana semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka semakin rendah kecenderungan perusahaan untuk membagikan dividen. Di sisi lain, kebijakan dividen juga ditentukan oleh marjin keuntungan perusahaan yang diwakili oleh *Net Profit Margin*, dimana semakin tinggi marjin keuntungan yang diperoleh maka semakin besar kecenderungan perusahaan untuk membagikan dividen. Adapun variabel lainnya seperti *Return on Equity*, *Firm Size*, *Free Cash Flow*, dan *Sales Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Walaupun demikian, ketika dilakukan pengujian secara bersamaan dengan menggunakan Uji F, variabel *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size*, *Free Cash Flow*, *Sales Growth*, dan *Net Profit Margin* memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Artinya variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Net Profit Margin* cukup dominan sehingga ketika diuji bersamaan dengan variabel lainnya membuat hasil pengujian secara keseluruhan memiliki signifikansi. Berdasarkan nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh, model regresi menjelaskan sebesar 22,3% dari faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *Dividend Payout Ratio*.

### SARAN

Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menggunakan objek penelitian sektor selain sektor *Consumer Cyclical*, menambahkan rentang waktu dan jumlah sampel pada penelitian sehingga memperoleh hasil yang lebih akurat, serta menambahkan variabel independen lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

### DAFTAR PUSTAKA

- Amiruddin, A., & Arifin, Z. (2012). Pengaruh Perubahan Undang-Undang Pajak Penghasilan Tahun 2008 terhadap Harga Saham dan Kebijakan Dividen. *Sinergi*, 13(1), 70–77. <https://doi.org/10.20885/sinergi.vol13.iss1.art6>
- Ardiyana, C., Nugraha, G. A., Octisari, S. K., Murdijaningsih, T., Priyatma, T., Safitri, N., Purwokerto, U. W., Purwokerto, U. W., Purwokerto, U. W., Purwokerto, U. W., Purwokerto, U. W., Purwokerto, U. W., To, D., Ratio, E., & Ownership, M. (2022). *Analisis Determinan Income Smoothing*. 172–180.
- Arma, S. A. M., Ridho, R. N. A., Safitri, D. T., & Raihan, M. F. (2022). *Analisis perbandingan return on investment (roi) dalam menilai kinerja keuangan sektor consumer cyclical yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2020 (studi pada pt surya citra media tbk (scma))*. 4(1), 90–99.
- Ayem, S., & Fatimah, A. (2019). Pengaruh rasio keuangan dan penurunan tarif pajak terhadap pembayaran dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa*, 03(01). <http://jurnal.untirta.ac.id/index.php/JRA/article/view/5496%0Ahttps://jurnal.untirta.ac.id/index.php/JRA/article/download/5496/3972>
- Ikhsan, M., & Hilalia, M. (2021). Determinan Dividend Payout Ratio Perusahaan Manufaktur Indonesia yang Go Public. *Jurnal Ekonomi : Journal of Economic*, 12(01), 1–16. <https://doi.org/10.47007/jeko.v12i01.3694>
- Prasetya, Y. P., & Asyik, N. F. (2022). Pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1–20. <https://doi.org/2460-0585>
- Rahayu, M., & Utami, N. E. (2022). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan. *Ikraith-Ekonomika*, 6(1), 33–43. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v6i1.2466>
- Salim, J. (2009). *Step by Step Bisnis Online Investment* (W. Yoevestian (ed.)). PT. Elex Media Komputindo. <https://doi.org/12109020755>
- Samrotun, Y. C. (2015). kebijakan dividen pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( BEI ) selama periode tahun 2011-2014 .. *Jurnal Paradigma*, 13(01), 92–103.
- Septi Ning Tyas, Ronny Malavia Mardan, & Budi Wahono. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi Kasus Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017)*. [www.fe.unisma.ac.id](http://www.fe.unisma.ac.id)