

DAMPAK VARIABEL SALES GROWTH DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP DIVIDEN PAYOUT RATIO PERUSAHAAN FARMASI DI INDONESIA

Zainuddin¹, Eliana²

¹ Universitas Serambi Mekkah, Banda Aceh

² Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sabang, Banda Aceh

*corresponding author:

zainuddin@serambimekkah.ac.id

Abstract

The purpose of this analysis is to examine the effect of Sales Growth and Debt to Equity Ratio on the Dividend Payout Ratio in pharmaceutical companies in Indonesia. This research was conducted on five pharmaceutical companies listed on the IDX for the 2014-2018 period. Data analysis was carried out using the panel data analysis model, namely by means of the common effect model. The results of data analysis show that Sales Growth and Debt to Equity Ratio are simultaneously significant at the 10% level, and Sales Growth is partially positive at the 5% level of the Dividend Payout Ratio in pharmaceutical companies in Indonesia. Then, Debt to Equity Ratio is not significant to the Dividend Payout ratio. This indicates that in order to realize the dividend policy, Sales Growth, because when Sales Growth profits can be created which can be realized by paying dividends.

Keywords: Dividend Payout Ratio, Sales Growth, and Debt to Equity Ratio

Abstrak

Tujuan analisis ini adalah untuk menguji pengaruh *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan farmasi di Indonesia. Penelitian ini dilakukan pada lima perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Analisis data dilakukan dengan model analisis data panel, yaitu dengan cara common effect model. Hasil analisis data diadaptasi bahwa *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan signifikan pada taraf 10%, dan *Sales Growth* secara parsial signifikan positif pada taraf 5% terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan farmasi di Indonesia. Kemudian, *Debt to Equity Ratio* tidak signifikan terhadap *Dividend Payout ratio*. Hal ini menandakan bahwa untuk merealisasikan kebijakan deviden harus diperhatikan *Sales Growth*, karena dengan terjadi *Sales Growth* akan dapat tercipta laba yang bisa direalisasi pembagian deviden.

Kata kunci : *Dividen Payout Ratio, Sales Growth, dan Debt to Equity Ratio*

PENDAHULUAN

Perusahaan farmasi. Indonesia merupakan pangsa pasar Farmasi terbesar di kawasan ASEAN dan pangsa pasar Farmasi nasional didominasi oleh perusahaan farmasi lokal. Investor yang berinvestasi saham mendapat keuntungan yang diperoleh dalam aktivitas investasi, yaitu (1) *Capital Gain* dan (2) dividen yang dibayar kepada pemegang saham (Saputro *et al*, 2015). Kebijakan dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi perusahaan maupun investor dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan (Zulhafni dan Perpatih, 2016). Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang (Sartono, 2012). Kebijakan dividen dapat dilihat dari rasio yang sering digunakan, yaitu dengan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR adalah rencana tindakan yang harus diikuti

dalam membuat keputusan dividen (Gitman 2012), dan Febrianti 2014). Banyak faktor yang mempengaruhi DPR, diantaranya dipengaruhi oleh *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* (Nidya dan Titik 2015, Saputro dan Machdar 2015, Darmayanti dan Mustanda 2016, Zulhafni dan Perpatih 2016, Hanif dan Bustamam 2017).

Sales Growth dilihat berdasarkan perubahan penjualan atau diukur dengan pertumbuhan penjualan selaras dengan keputusan investasi dan pembiayaan (Deitina 2011). Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi perusahaan. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen (Probosari, 2011). *Sales growth* yang tinggi dalam sebuah perusahaan merupakan tujuan utama pihak manajemen. Dengan meningkatnya penjualan berdampak pada laba yang akan diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut menjadi tolak ukur bagi para pemegang saham maupun calon investor dalam pembagian laba atau penerimaan dalam bentuk dividen (Darmayanti dan Mustanda, 2016). Kemudian, faktor selanjutnya yang mempengaruhi DPR adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah perbandingan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (Sutrisno 2013). Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan utang perusahaan dan sebaiknya besarnya utang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. DER negatif terhadap DPR (Nidya dan Titik 2015, Hanif dan Bustamam 2017). Berdasarkan uraian sebelumnya, maka dapat dilakukan analisis lebih lanjut tentang apakah dampak variabel *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Dividen Payout Ratio perusahaan Farmasi di Indonesia.

II Tinjauan Teoritis

Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen atau sering dikatakan laba yang diterima oleh para pemegang saham dari laba bersih yang didapat oleh perusahaan (Gitman 2012:290). Persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono 2012:491). DPR yang ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Jumlah dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham. DPR yang semakin tinggi akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan, tetapi sebaliknya, DPR yang berkurang dapat mencerminkan laba perusahaan yang makin berkurang, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kekurangan dana (Nidya, 2015). Gitman (2012:290), Sartono (2012:491) dan Nidya (2015) menyatakan bahwa manfaat *dividend payout ratio* (DPR) adalah (1) Rasio yang mengukur tingkat pembagian laba bersih bagi pemilik saham, (2) Rasio yang memberi pandangan investor terhadap prospek investasi terhadap suatu perusahaan, (3) Apabila rasio ini tinggi maka otomatis meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, (4) Apabila rasio DPR rendah akan membuat nilai perusahaan turun di mata para peminat saham, dan (5) Fluktuasi harga saham dapat dilihat dari kenaikan atau penurunan DPR. Sedangkan, DPR dapat dikur dengan persamaan berikut ini:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Pendapatan per Lembar Saham}}$$

Sales Growth

Sales growth atau sering disebut dengan pertumbuhan penjualan merupakan suatu perbandingan yang digunakan oleh berbagai pihak dalam membuat perkiraan dari data-data yang

akurat berupa total penjualan beberapa tahun sebelumnya untuk dijadikan patokan bahan pertimbangan kedepan baik untuk keputusan operasi, investasi maupun pendanaan perusahaan. Menurut Kasmir (2012) pertumbuhan perusahaan adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor lainnya. *Sales growth* banyak digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat pertumbuhan pada suatu perusahaan (Kautsar 2014). Harahap (2010:309) menyebutkan pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menggambarkan prestasi pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Harahap (2010) dan Kautsar (2014) menyatakan formula untuk menghitung *sales growth* adalah sebagai berikut :

$$SG = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

Dimana :

Penjualan_t : Penjualan tahun bersangkutan
Penjualan_{t-1} : Penjualan tahun sebelumnya

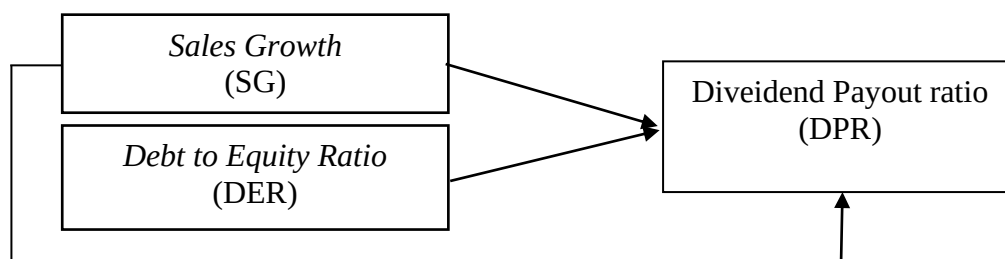
Debt To Equity Ratio

Debt to Equity Ratio atau DER merupakan rasio yang menggambarkan sampai sejauh mana modal untuk pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar, semakin kecil rasio ini maka semakin baik. Sedangkan, Sartono (2012) menyatakan bahwa DER merupakan rasio utang terhadap modal. Namun, Prihadi (2012) mendefinisikan DER sebagai rasio yang memperbandingkan antara utang dengan ekuitas. Pengukuran DER seperti yang dinyatakan oleh Sartono (2012), Prihadi (2012) dan Harahap (2010:303) adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian tinjauan teoritis, maka dapat digambarkan skema kerangka pemikiran penelitian ini adalah seperti gambar berikut ini :



Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran Penelitian

METODE PENELITIAN

Ruang lingkup penelitian ini meliputi lima perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Penelitian ini menggunakan data panel yakni menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari publikasi resmi, yaitu dari publikasi www.idx.com. Metode analisa data sesuai dengan kerangka pemikiran dapat diformulasikan persamaan dasarnya adalah $DPR = f(SG, DER)$. Menurut Green (2012) bahwa secara umum regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + X'_{it}\beta + \varepsilon_{it} \quad \text{dimana, } i = 1, \dots, n, \text{ dan } t = 1, \dots, T.$$

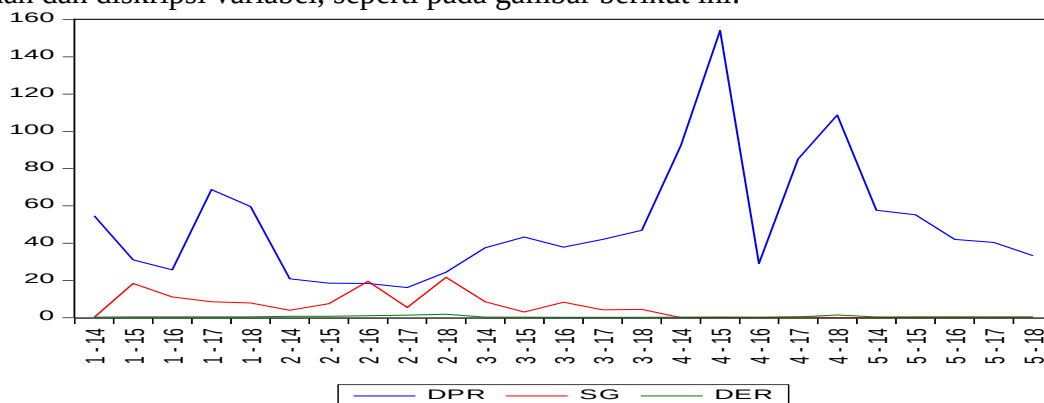
Berdasarkan persamaan dasar, maka dapat diformulasikan persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$DPR = \beta_0 + \beta_1(SG_{it}) + \beta_2(DER_{it}) + \varepsilon_{it}$$

Dimana : *DPR* adalah *Dividend Payout Ratio*, β_0 adalah konstanta, *SG* adalah *Sales Growth*, *DER* adalah *Debt to Equity Ratio*, β_1 adalah koefisien variabel *SG*, β_2 adalah koefisien variabel *DER*, dan ε_{it} adalah *error term*. Pengujian data panel dalam analisis ini yang digunakan adalah *common effect model* dan pengujian akan dilakukan secara simultan dan secara parsial.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengamatan yang dilakukan terhadap perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI sebanyak lima perusahaan dan diskripsi variabel, seperti pada gambar berikut ini:



Berdasarkan gambar diatas dapat dijelaskan bahwa DPR maksimum terjadi pada tahun 2015 sebesar 154.169 satuan dan minimumnya terjadi tahun 2017 sebesar 16.124 satuan. SG maksimum terjadi pada tahun 2018 sebesar 21.621 satuan dan minimumnya terjadi pada tahun 2017 sebesar 0.047 satuan. Kemudian, DER maksimum terjadi pada tahun 2018 sebesar 1.189 satuan dan minimumnya terjadi pada tahun 2018 sebesar 0.186 satuan. Selanjutnya, hasil pengujian variabel independen terhadap variabel dependen, seperti terlihat pada table berikut ini:

Method: Panel Least Squares

Total panel (balanced) observations: 25

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	60.11682	10.05309	5.979932	0.0000
SG	2.372697	1.033380	-2.296053	0.0316
DER	4.263132	15.90269	0.268076	0.7911
R-squared	0.211615			
Prob(F-statistic)	0.073134			

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan bahwa nilai *Prob. t* < nilai kritis (0.0316 < 0.05), maka dapat disimpulkan bahwa *Sales Growth* (SG) signifikan positif terhadap *Dividend Payot Ratio* (DPR) pada perusahaan farmasi di Indonesia. Besar pengaruh SG terhadap DPR adalah sebesar 2.372697 yang dapat dimaknai bahwa apabila terjadi satu satuan SG akan dapat mempengaruhi kenaikan DPR sebesar 2.372697 satuan. Kemudian, nilai *Prob. t* > nilai kritis (0.7911 > 0.05), maka dapat disimpulkan bahwa DER tidak signifikan terhadap DPR pada perusahaan farmasi di Indonesia. Selanjutnya, nilai *Prob. F* > nilai kritis (0.073134 > 0.05) tetapi lebih kecil dari nilai kritis 10% (0.073134 < 0.10), maka

dapat disimpulkan bahwa SG dan DER secara simultan signifikan terhadap DPR pada perusahaan farmasi di Indonesia pada tingkat 10%. Nilai R^2 sebesar 0.211615 dapat dimaknai bahwa kemampuan variabel independen dapat menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen sebesar 21.1615 satuan dan selebihnya dijelaskan oleh variabel yang lain.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya terlihat bahwa variabel *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan signifikan pada tingkat 10% terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan farmasi di Indonesia. Kemudian, *Sales Growth* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan farmasi di Indonesia. Selanjutnya, *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan farmasi di Indonesia.

SARAN

Berdasarkan pembahasan dan kesimpulan diatas, maka dapat disarankan kepada perusahaan farmasi secara khusus dan kepada perusahaan bisnis lainnya secara umum bahwa untuk merealisasikan *Dividend Payout Ratio* atau kebijakan deviden harus selalu meningkatkan pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) nya. Artinya dengan terjadi peningkatan penjualan, maka dengan sendirinya akan meningkatkan pendapatan yang juga akan meningkatkan laba untuk bisa direalisasikan kebijakan deviden yang telah ditetapkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. (2010). *Manajemen Keuangan Lanjut*. Graha Ilmu : Yogyakarta.
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmayanti, Ni Kadek Desi., Mustanda, I Ketut. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Jaminan Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Manajemen UNUD*. Vol. 5, No. 8. ISSN No. 2302-8912. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana: Bali.
- Darsono dan Ashari. (2010). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Andi: Yogyakarta.
- Deitiana, T. (2011). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 13, No. 1, Hlm. 57-66. STIE Trisakti: Jakarta.
- Gitman, Lawrence J. (2012). *Principles of Managerial Finance*. Eleventh Edition. United States Military Academy, West Point: McGraw-Hill Higher Education.
- Green, W. H. (2012). *Econometric Analysis. Seventh Edition*. New York: Pearson Education, Inc.
- Gumanti, Tatang Ary. (2013). *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. UPP STIM YKPN: Jakarta
- Hanif, Muammar., Bustamam. (2017). Pengaruh DER, ROA, FS dan EPS terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*. Vol. 2, No. 1. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Syiah Kuala: Banda Aceh.
- Harahap, Sofan Safri. (2010). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Rajawali Persada: Jakarta.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Center For Academic Publishing Services: Yogyakarta.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- _____. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Nidya, Anggun Putri., Titik, Farida. (2015). Pengaruh DER, Profitabilitas, Growth dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2010-2013. *Jurnal Management*. Vol. 2, No. 1. ISSN No. 2355-9357. Prodi Akuntansi, Universitas Telkom: Bandung.

- Prihadi, Toto. (2012). *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan Proyeksi dan Valuasi*. PPM: Jakarta.
- Probosari, Galuh Kusumo. (2011). Analisis Pengaruh NPM, QR, DER, SG, dan Size terhadap DPR pada Perusahaan Non-Finansial yang terdaftar di BEI Periode 2005-2009. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro: Semarang.
- Saputro, Lukas Cahyo Adi., Machdar, Nera Marinda. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan dan Proporsi Laba Ditahan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2012. *Jurnal Bisnis dan Komunikasi*. Vol 2, No. 2. ISSN No. 2356-4385. Institute Teknologi dan Bisnis: Jakarta.
- Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE: Yogyakarta.
- _____. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE: Yogyakarta.
- Sundjaja. Ridwan S dan Barlian, Inge. (2009). *Manajemen Keuangan 2*, Edisi Keempat. Literata Lintas Media: Jakarta.
- Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi*. EKONISIA: Yogyakarta.
- Zulhafni dan Perpatih. (2016). Pengaruh ROA dan DER terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur sektor Industri Dasar dan Kimia di BEI. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*. Vol. 4, No. 3. ISSN No. 2337-3997. STIE Pasaman: Sumatera Barat.