

**PENGARUH SALES GROWTH DAN DER TERHADAP DPR PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI JII PT. JAPFA COMFEED INDONESIA TBK**

**Andzar Afdhalul Azmi; Muhammad Bilal Abdul Aziz;
Aqmari Zhafarina Kamal**

Prodi Ekonomi Islam Pascasarjana UIN Sunan Gunung Djati Bandung
email: azmiandzar@gmail.com; bilalbussiness@gmail.com;
aqmarizhafarina2506@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial dan simultan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk Periode 2010-2019. Penelitian ini diolah dengan menggunakan metode deskriptif dan pendekatan kuantitatif, serta menggunakan teknik analisis deskriptif dan analisis uji linear berganda. Secara simultan, *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Hal ini dibuktikan dengan perbandingan F_{hitung} dan nilai F_{tabel} yaitu sebesar $4.548 < 4.74$. Secara parsial, *Sales Growth* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Besaran pengaruh *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar 33,6% sedangkan sisanya 66,4% tingkat *Dividen Payout Ratio* (DPR) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kata Kunci: *Sales Growth*, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR).

PENDAHULUAN

Pasar modal memegang peranan penting dalam perekonomian suatu negara termasuk Indonesia. Pasar modal menjadi ukuran atas perkembangan perekonomian. Perkembangan kegiatan transaksi dalam bursa yang ditunjukkan oleh suatu indeks dapat menjadi ukuran bagi kondisi perekonomian suatu negara secara keseluruhan.¹ Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara, karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengaliran dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif.²

Investasi pada pasar modal mempunyai karakteristik *high risk high return*, artinya memberikan peluang keuntungan tinggi namun juga berpotensi risiko tinggi.³ Maka perlu adanya pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem juga sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek yang sering dikenal dengan Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu dengan berkembangnya lembaga keuangan yang berbasis syariah, pemerintah sebagai fasilitator memberikan solusi dengan membukanya *Jakarta Islamic Indeks* (JII) yang dapat melindungi investor-investor muslim khususnya dari praktik mekanisme pasar yang tidak sesuai dengan syariat Islam sehingga mekanisme transaksi pasar modal dapat terjamin keabsahannya.⁴

Salah satu perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* adalah PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk yang bergera di Tercatatnya saham pada bursa efek Jakarta dan Surabaya sejak Oktober 1989. Dengan dilakukannya penawaran saham sejak tahun 1990, perusahaan ini kemudian menjadi perusahaan yang memiliki kekuatan finansial dalam sektor pakan ternak. Pada umumnya investor akan melakukan riset sebelum memutuskan untuk melakukan investasi, seperti mempelajari laporan keuangan perusahaan, kinerja perusahaan, *track record* atau portofolio, keadaan perekonomian, risiko, ulasan tentang keuangan dan keadaan perekonomian yang dipublikasikan di media, dan lain-lain riset ini dilakukan dengan tujuan supaya investasi yang dilakukan dapat memberikan tambahan kekayaan.⁵

Dividen Payout Ratio (DPR) adalah merupakan rasio yang membagikan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham.⁶ *Dividen Payout Ratio* (DPR) kebijakan dimana perusahaan mencoba membayar dividen dalam persentase tertentu, seperti dividen yang dinyatakan dalam rupiah serta disesuaikan terhadap target pembayaran

¹ Hamud M Balfaz, *Huku, Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: PT. Tata Nusa, 2012), hlm. 4

² Pandji Anoraga & Piji Pakerti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2008), hlm. 33

³ Tjiptono Darmadji, Fakhruddin, dan Hendy M, *Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta: Salemba Empat, 2001), hlm. 10

⁴ Andrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hlm. 102

⁵ Natalia Christin, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investor Dalam Melakukan Investasi*, Manajemen Teori dan Terapan 4, no. 3, (2011): 37-51

⁶ James C Van Home dan John M Machowicz, *Fundamental Of Financial Management*, Buku 2 Edisi 12, (Jakarta: Salemba Empat, 2007), hlm. 270

yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil.⁷ Jika rasio ini cukup tinggi terdapat indikasi bahwa perusahaan membayarkan dividen dalam jumlah besar namun jika hanya membayarkan sedikit bagian dari laba perusahaan untuk membayarkan dividen tunai.⁸

Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *Dividen Payout Ratio* (DPR) diantaranya adalah *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Sales Growth* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usaha lainnya.⁹ Sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajiban, ¹⁰

Senada dengan teori diatas, Kautsar¹¹ (2014) dan Lusiana¹² (2015) menyatakan dalam penelitiannya bahwa variabel *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Selain itu, Pratiwi¹³ (2016) dan Firdaus¹⁴ (2019) menyatakan dalam penelitiannya bahwa variabel *debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Penelitian sebelumnya menggunakan objek penelitian yang berbeda serta proksi yang berbeda untuk setiap faktor yang mempengaruhi rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen. Namun, seluruh penelitian sebelumnya yang telah disebutkan menunjukkan bahwa variabel *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Berdasarkan uraian di atas, peneliti dapat merumuskan bawah *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tampaknya mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR). Setelah dibandingkan dengan laporan keuangan pada PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. selama periode 2010-2019, maka terlihat ada ketidak sesuaian antara teori dengan data di laporan keuangan. Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, peneliti akan difokuskan

⁷ Ridwan S Sudjaja & Inge Berlian, *Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Prerhalindo, 2002), hlm. 331

⁸ Darmaji dan Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2015), hlm. 177

⁹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2012), hlm. 107

¹⁰ Agnes Sawir, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: Gramedia Pusaka Utama, 2005), hlm. 13

¹¹ Ahmad Kautssar, Analisis Pengaruh Firm Size, DER dan Sales Growth terhadap Dividend Payout Ratio dengan ROE sebagai variabel intervening pada Perusahaan Non Keuangan yang Listed di BEI tahun 2009-2011, *Jurnal Bisnis Strategi* Vol 23 No. 2 (2014): 1-13

¹² Pengaruh Likuiditas, *Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen*, *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan* Vol. 15 No. 1 (2015): 73 - 81

¹³ Rahmawati Dwika Pratiwi et al, *Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Umur Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014)*, *Jurnal Ekonomi Bisnis* Vol 21 No. 2 (2016): 137 - 144

¹⁴ Iwan Firdaus, *Pengaruh DER, TATO, dan NPM terhadap Kebijakan Dividen (Studi Aksus pada Industri Dasar Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016)*, *Jurnal JAAf* Vol 3 No. 1 (2019): 71-84

untuk menganalisis pengaruh *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk.

Kajian Teori

Sales Growth

Sales Growth merupakan rasio yang menggambarkan prestasi pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun.¹⁵ Rasio ini mencerminkan volume penjualan pada tahun-tahun mendatang, berdasarkan historis data pertumbuhan volume penjualan.¹⁶ Pertumbuhan penjualan per tahun, pertumbuhan penjualan suatu produk sangat tergantung dari daur hidup produk¹⁷

Sales Growth diukur dengan selisih antara penjualan tahun berjalan dengan tahun sebelumnya dibandingkan dengan penjualan tahun sebelumnya yang dapat dirumuskan sebagai berikut:¹⁸

$$SG = \frac{S_1 - S_0}{S_0} \times 100\%$$

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.¹⁹ Menurut Easterbook menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki laju pertumbuhan penjualan yang tinggi dan permintaan yang tinggi terhadap modal baru akan memiliki alasan untuk membayar dividen yang tinggi karena mereka harus sering menganalisis pasar modal. Jadi dividen yang tinggi merupakan salah satu cara untuk mengikat para megeang saham agar menerima *rate of return* (tingkat keuntungan) yang normal dari modal yang diinvestasikan dalam perusahaan.²⁰

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan suatu rasio keuangan yang mengindikasikan proporsi hubungan antara hutang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan.²¹ Rasio ini termasuk pada rasio *leverage* atau solvabilitas. Merupakan rasio

¹⁵ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2010) m hlm. 309

¹⁶ Rudianto, *Penganggaran*, (Jakarta: Erlangga, 2009), hlm. 56

¹⁷ Armstrong Kotler, *Dasar-dasar Pemasaran*, (Jakarta: PT Prehallindo, 2005), hlm. 327

¹⁸ Aris Heru Prasetro, *Valuasi Perusahaan*, (Jakarta: PPM, 2011), hlm. 112

¹⁹ Eugene F Brigham dan Joel F Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 10 Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), hlm. 39

²⁰ Deitiana, *Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Dividend dan Implikasinya pada Harga Saham*, Jurnal Akuntansi Vol XVI No. 02 (2012): 194

untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut likuidasi.²² Jelas *Debt to Equity Ratio* (DER) kompurasu lain yang menentukan kemampuan membayar utang jangka panjang suatu entitas.²³

Secara matematis menurut Horne dan Wachosicz *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan antara total hutang atau *total debts* dengan *total sahareholder's equity* sebagai berikut:²⁴

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Ekuity)}}$$

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (krditor) dengan pemilik perusahaan.²⁵ selain itu rasio ini juga digunakan untuk menunjukkan perbandingan dari hutang dan modal, rasio ini sangat penting karena berkaitan dengan masalah *treding on equity* yang dapat memberikan pengaruh positif dan negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dan perusahaan tersebut.²⁶ Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham, termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.²⁷

Dividend Payout Ratio (DPR)

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 dimasa mendatang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing.²⁸ Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio*, yaitu presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebaagi dividen tunai. Jika rasio ini cukup tinggi terdapat indikasi bahwa perusahaan membayarkan dividen dalam jumlah besar namun jika hanya membayarkan sedikit bagian dari laba perusahaan untuk membayarkan dividen tunai.²⁹

²² Darsono dan Ashari, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: Andi, 2010), hlm. 55

²³ Charles H Gibson, *Financing Reporting Analysis: Using Fina siang Accounting Information 11 ed*, (South-Western: College Pub Haddad Muliaman D, 2008), hlm. 260

²⁴ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan Cetakan Ketujuh*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo, 2014), hlm. 158

²⁵ Ibid, hlm. 157

²⁶ Sugiyono, *Statistik untuk Penelitian*, (Bandung: CV Alfabeta, 2009), hlm. 71

²⁷ Raden Sella Ayu Ardiyanti, *Pengaruh Faktor-faktor Fundamental dan Teknikah terhadap Dividend Payout Ratio*, *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpanajakan* Vol 2 No. 2 (2015): 218 – 229

²⁸ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Keempat*, (Yogyakarta: BPFE, 2015), hlm. 281

²⁹ Darmaji dan Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2015), hlm. 177

Dividend Payout Ratio (DPR) dapat juga didefinisikan presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.³⁰ Secara matematis *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Tujuan pembagian dividen, pertama untuk memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham. Hal ini karena sebagian investor menanamkan dananya dipasar modal untuk memperoleh dividen dan tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham. Para investor percaya bahwa yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham serta prospek perusahaan dimasa yang akan datang bagus. Tujuan kedua yaitu untuk menunjukkan likuiditas perusahaan.³¹

Metode

Penelitian ini diolah menggunakan metode deksriptif dengan pendekatan kuantitaif yang menguraikan secara sistematis semua fakta serta hubungan antar variabel dengan menganalisis data berupa angka menggunakan uji statistik. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk di website www.idx.co.id. teknik analisis data yang digunakan adalah: (a) analisis deskriptif, penelitian yang mendeskripsikan suatu gejala, peristiwa dan kejadian yang terjadi pada saat sekarang;³² dan (b) analisis uji linear berganda, meramalkan bagaimana keadaan (baik turunnya) variabel *dependen* (kriterium), bila dua atau lebih variabel *independen* sebagai faktor preditor dimanipulasi.³³ Data yang dianalisis terlebih dahulu melalui analisis uji asumsi klasik, di antaranya uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heterokedastisitas. Rumus persamaan untuk analisis uji linear berganda adalah $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$.

$Y = \text{Dividen Payout Ratio (DPR)}$, $a = \text{Konstanta}$, $b = \text{Koefisien regresi}$, $X_1 = \text{Sales Growth}$, $X_2 = \text{Debt To Equity Ratio (DER)}$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengolahan data dilakukan setelah melewati uji asumsi klasik. Setelah dianalisis maka data dapat dikatakan lulus uji normalitas dan dapat disimpulkan bahwa data residual regresi berdistribusi normal. Hasil analisis juga mengindikasikan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas maupun heterokedastisitas dalam data penelitian.

Selanjutnya, analisis uji linier berganda dalam penelitian digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*

³¹ Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat*, (Yogyakarta: BPFE, 2013), hlm. 34

³² Sudjana N & Ibrahim, *Penelitian dan Penilaian Pendidikan*, (Bandung: Sinar Baru, 1989), hlm. 64

³³ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitaif, Kualitatif, dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2010), hlm. 277

secara simultan terhadap variabel dependen *Dividen Payout Ratio* (DPR). Berikut tabel perhitungan analisis regresi linear berganda yang telah diolah dengan SPSS.

Tabel 1
Analisis Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
	B	Std. Error	Beta	
(Constant)	12.449	66.510		.187
SALES GROWTH	1.233	.614	.579	2.008
DEBT TO EQUITY RATIO	-3.076	41.654	-.021	-.074

Hasil tabel di atas menunjukkan nilai b_1 sebesar 1.233, b_2 sebesar -3,076, serta nilai konstanta a sebesar 12.449. berdasarkan hasil gtersebut, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut.

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

$$Y = 12.449 + 1.233 X_1 + (-3.076) X_2$$

$$\text{DPR} = 12.449 + 1.233 \text{ SG} + (-3.076) \text{ DER}$$

Persamaan regresi menunjukkan bahwa konstanta a memiliki nilai 12.449 yang berarti menunjukkan nilai Y (*Dividen Payout Ratio*) sebesar 12.449 pada saat ini X_1 (*Sales Growth*) dan X_2 (*Debt to Equity Ratio*) sama dengan 0. Nilai koefisien b_1 menunjukkan nilai positif pada variabel independen X_1 yaitu *Sales Growth* sebesar 1.223. Hal ini diasumsikan bahwa setiap peningkatan *Sales Growth* sebesar 1, maka akan mengakibatkan peningkatan pada *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar 1.223. sementara, nilai koefisien b_2 menunjukkan nilai negatif pada variabel independen X_2 yaitu *Debt to Equity Ratio* sebesar -3,076. Hal ini mengasumsikan pada bahwa setiap peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1, maka akan mengakibatkan penurunan pada *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar -3,076.

Hasil Uji Hipotesis

Dari hasil perhitungan analisis uji silmultan, didapatkan nilai F_{hitung} sebesar 4.548. selanjutnya dibandingkan dengan nilai F_{tabel} dengan taraf signifikan sebesar 5% atau 0,05 yang diperoleh dari tabel distribusi F sebesar 4.74. berdasarkan hal tersebut, maka diperoleh pebandingan antara F_{hitung} dan nilai F_{tabel} yaitu sebesar $4.548 < 4.74$ dengan nilai

signifikan $0,062 > 0,05$. Perbandingan tersebut menyimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya secara simultan variabel independen *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap variabel dependen *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Tabel 2
Analisis Uji Regresi Linier Sederhana

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	7.831	21.332		.367
	SALES GROWTH	1.235	.579	.579	2.133
1	(Constant)	51.657	73.508		.703
	DEBT TO EQUITY RATIO	-5.938	48.131	-.041	-.123

Hasil analisis uji regresi linier sederhana pada variabel X_1 menunjukkan bahwa setiap peningkatan nilai *Sales Growth* sebesar 1 akan mengakibatkan peningkatan pada nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar 1.235. dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa telah terjadi hubungan positif di antara *Sales Growth* dan *Dividen Payout Ratio* (DPR), yang artinya semakin tinggi nilai *Sales Growth* maka *Dividen Payout Ratio* (DPR) akan meningkat pula.

Sedangkan hasil analisis uji regresi linier sederhana variabel X_2 menunjukkan bahwa setiap peningkatan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1 akan mengakibatkan penurunan pada nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar -5.938. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa telah terjadi hubungan yang negatif di antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR), yang artinya semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER), maka akan mengakibatkan penurunan pada nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Analisis Uji Determinasi (R^2)

Besaran pengaruh *Sales Growth* sebagai X_1 dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai X_2 secara simultan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai Y dapat dilihat dari nilai *R Square* (R^2). Berikut hasil perhitungan analisis uji determinasi (R^2) yang diolah dengan aplikasi SPSS.

Tabel 3
Analisis Uji Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.580 ^a	.336	.170	47.93379

Hasil analisis uji determinasi menunjukkan nilai *R Square* (R^2) sebesar 33,6%. Hasil ini menunjukkan bahwa hubungan antara *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) adalah sebesar 33,6%. Sedangkan, untuk 66,4% tingkat *Dividen Payout Ratio* (DPR) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian.

Hasil korelasi antara *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) juga ditunjukkan dengan nilai 0,580 atau 58%. Hal tersebut mengindikasikan terdapat korelasi kuat antara variabel independen *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap variabel dependen *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR)

Sales Growth merupakan rasio yang menggambarkan prestasi pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Persamaan regresi linier sederhana pada variabel *Sales Growth* adalah $Y = 7.831 + 1.235 X_1$. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan nilai *Sales Growth* sebesar 1 akan mengakibatkan peningkatan pada nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar 1.235.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan nilai perbandingan antara nilai t_{hitung} dan nilai t_{tabel} yaitu sebesar $2.365 > 2.133$ dengan nilai signifikansi $0,062 > 0,05$. Perbandingan tersebut menyimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak artinya secara parsial variabel independen *Sales Growth* pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap variabel dependen *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut, teori yang menyebutkan *Sales Growth* terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) berbanding lurus sesuai dengan hasil penelitian. Maka, dapat disimpulkan bahwa telah terjadi hubungan yang positif di antara *Sales*

Growth dan Dividen Payout Ratio (DPR), yang artinya semakin tinggi nilai Sales Growth maka Dividen Payout Ratio (DPR) akan meningkat pula.

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Dividen Payout Ratio (DPR)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan suatu rasio keuangan yang mengindikasikan proporsi hubungan antara hutang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Persamaan regresi linier sederhana pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah $Y = 6 = 51.657 - 5.938 X_1$. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1 akan mengakibatkan penurunan pada nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar -5.938.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan nilai perbandingan antara nilai t_{hitung} dan nilai t_{tabel} yaitu sebesar $2.365 > -0,123$ dengan nilai signifikansi $0,905 > 0,05$. Perbandingan tersebut menyimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak artinya secara parsial variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER) pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap variabel dependen *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut, teori yang menyebutkan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) berbanding lurus sesuai dengan hasil penelitian. Maka, dapat disimpulkan bahwa telah terjadi hubungan yang negatif di antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR), yang artinya semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan mengakibatkan penurunan nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Pengaruh Sales Growth dan Debt to Equity Ratio terhadap Dividen Payout Ratio

Secara bersama-sama, hasil perhitungan *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Hal ini diperkuat dengan nilai korelasi sebesar 0,580 atau 58% yang menunjukkan korelasi sedang. Serta nilai R Square sebesar 33,6% menunjukkan bahwa hubungan antara *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) adalah sebesar 33,6%. Sedangkan untuk 66,4% tingkat *Dividen Payout Ratio* (DPR) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian sebelumnya Kautsar (2014) dan Lusiana (2015) menyatakan dalam penelitiannya bahwa variabel *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Serta hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pratiwi (2016) dan Firdaus (2019) menyatakan dalam penelitiannya bahwa variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Hubungan antara variabel independen *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh tidak signifikan. Bedanya, variabel *Sales Growth* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan, sementara variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan. Dari hasil ini, perusahaan di harapkan mampu mengevaluasi kinerja operasionalnya dengan melihat variabel *Sales Growth* dan *Debt To Equity Ratio* (DER). Kedua variabel tersebut dapat mempengaruhi tingkat kebijakan divine, dalam hal ini *Dividen Payout Ratio* (DPR), yang selanjutnya akan mempengaruhi pada pertimbangan investor dalam keputusan investasinya.

SIMPULAN

Berdasarkan analisis data yang telah di paparkan, maka peneliti dapat menyimpulkan bahwa secara simultan *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Hal ini dibuktikan dengan perbandingan F_{hitung} dan nilai F_{tabel} yaitu sebesar $4.548 < 4.74$. secara parsial, *Sales Growth* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Dilihat dari nilai R^2 besaran pengaruh *Sales Growth* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar 33,6% sedangkan sisanya 66,4% tingkat *Dividen Payout Ratio* (DPR) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji & Piji Pakerti. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta
- Ardiyanti, Raden Sella Ayu. 2015. *Pengaruh Faktor-faktor Fundamental dan Teknikah terhadap Dividend Payout Ratio*, *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpanajakan* Vol 2 No. 2: 218 – 229
- Balfaz, Hamud M *Hukum*. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: PT. Tata Nusa
- Brighman, Eugene F dan Joel F Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 10 Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto*. Jakarta: Salemba Empat
- Christin, Natalia. 2001. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investor Dalam Melakukan Investasi*, *Manajemen Teori dan Terapan* 4, no. 3, 37-51
- Darmadji, Tjiptono, Fakhruddin, dan Hendy M. 2001. *Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salmeba Empat

- Darsono dan Ashari. 2010. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi
- Deitiana. 2012. *Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Dividend dan Implikasinya pada Harga Saham*, Jurnal Akuntansi Vol XVI No. 02: 194
- Firdaus, Iwan. 2019. *Pengaruh DER, TATO, dan NPM terhadap Kebijakan Dividen (Studi Aksus pada Industri Dasar Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016*, Jurnal JAAf Vol 3 No. 1: 71-84
- Gibson, Charles H. 2008. *Financing Reporting Analysis: Using Financial Accounting Information 11 ed*. South-Western: College Pub Haddad Muliaman D
- Harahap, Sofyan Syafri. 2010. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Horne, James C Van dan John M Machowicz. 2007. *Fundamental Of Financial Management*, Buku 2 Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Kautssar, Ahmad. 2014. Analisis Pengaruh Firm Size, DER dan Sales Growth terhadap Dividend Payout Ratio dengan ROE sebagai variabel intervening pada Perusahaan Non Keuangan yang Listed di BEI tahun 2009-2011, Jurnal BIsnis Strategi Vol 23 No. 2 : 1-13
- Kotler, Amstrong. 2005. *Dasar-dasar Pemasaran*. Jakarta: PT Prehallindo
- Prasetro, Aris Heru. 2011. *Valuasi Perusahaan*. Jakarta: PPM
- Pratiwi, Rahmawati Dwika et al. 2016. *Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Umur Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014)*, Jurnal Ekonomi Bisnis Vol 21 No. 2: 137 - 144
- Riyanto. 2013. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE
- Rudianto. 2009. *Penganggaran*. Jakarta: Erlangga
- Sartono, Agus. 2015. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pusaka Utama
- Sudjaja, Ridwan S & Inge Berlian, *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prerhalindo
- Sudjana N & Ibrahim. 1989. *Penelitian dan Penilaian Pendidikan*. Bandung: Sinar Baru
- Sugiyono. 2009. *Statistik untuk Penelitian*. Bandung: CV Alfabeta
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sutedi, Andrian. 2011. *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika