

# DETERMINAN DIVIDEN PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN SUBSUBSEKTOR PERDAGANGAN ECERAN

Imam Buchari

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta  
HR Division PT Veolia Water Tech Indonesia  
Hori.buchari93@gmail.com

## Abstrak

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan subsubsektor perdagangan eceran. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif, dengan menggunakan model *fixed effect* pada model regresi terbaik. Hasil penelitian yang ditemukan adalah ATO secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. SIZE secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. DER secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. CR secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*. ROA secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Sehingga perusahaan subsektor perdagangan eceran dapat meningkatkan *Dividend Payout Ratio* dengan cara meningkatkan ATO dan SIZE kemudian menurunkan DER dan ROA serta tetap menjaga nilai CR pada kondisi optimal.

**Keywords:** *Asset Turnover, Current Ratio Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, Return On Asset, Ukuran Perusahaan*

## Abstract

*The purpose of this study is to determine the factors that influence Dividen Payout Ratio in retail trade subsubsektor companies. The research method used is a quantitative method, using the fixed effect model in the best regression model.. The results of the study found is the assets turnover has a positive and significant effect on Dividen Payout Ratio. Dividends, company policy has a positive and significant effect on policy. The debt to equity ratio has a negative and significant effect on Dividen Payout Ratio. The current ratio has not significant on Dividen Payout Ratio. Return on Assets (ROA) has a negative and significant impact on Dividen Payout Ratio. So that retail trade sub-sector companies can increase the Dividend Payout Ratio by increasing the ATO and SIZE then reducing the DER and ROA. Also, They have to keep CR optimum*

**Keywords:** *Asset Turnover, Company Size, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, Return On Assets*

## 1. Pendahuluan

Dividen merupakan faktor yang harus menjadi pertimbangan besar para investor juga para *board of director*. Dividen yang dibagikan tentu bisa menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, namun disisi lain perusahaan juga harus menentukan besaran

Dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham. Jika pembagian dividen tidak melalui kebijakan yang tepat maka hal ini berpotensi merugikan operasional perusahaan juga merugikan investor. Dalam RUPS, Para pemegang saham bisa memberikan masukan kepada *Board of director* mengenai besaran dividen yang dibagikan juga berapa besar laba yang ditahan untuk kegiatan operasional perusahaan.

Tabel 1. Dividen Pershare Perusahaan Subsektor Perdagangan Eceran (Dalam %)

Perusahaan	Tahun		
	2016	2017	2018
ACES	16,47	22,81	28,25
AMRT	4,35	2,17	6,24
CSAP	3,5	4	4
ERAA	20	38	50
LPPF	484,6	457,5	333,2
MIDI	20,5	10,7	16,6
RALS	36	40	50
<b>Mean</b>	<b>83,63143</b>	<b>82,16857</b>	<b>69,7557</b>

*Sumber: data diolah peneliti*

Berdasarkan tabel diatas dapat kita lihat bahwa nilai rata-rata perusahaan-perusahaan subsubsektor perdagangan eceran mengalami penurunan sepanjang tahun 2016 hingga tahun 2018, tercatat bahwa *dividen pershare* pada perusahaan subsektor perdagangan eceran mengalami penurunan. Pada tahun 2016 rata-rata nilai *dividen pershare* sebesar 83,63%, kemudian pada tahun 2017 *dividen pershare* mengalami penurunan menjadi 82,16% dan pada tahun 2018 terjadi penurunan yang cukup tajam pada *dividen pershare* yakni mencapai 69,75%. Penurunan nilai *dividen pershare* akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi. Pada dasarnya tujuan investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan, keuntungan tersebut bisa didapatkan dari selisih harga jual saham (*Capital gain*) maupun melalui dividen yang dibagikan.

Profitabilitas yang rendah akan menjadi masalah karena investor cenderung tidak tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang tidak menguntungkan. Investor cenderung akan memindahkan uang investasinya ke perusahaan yang memiliki prospek jangka panjang lebih baik. Profitabilitas tersebut bisa diukur dengan menggunakan *Return on Asset (ROA)*, Dari data diatas terjadi penurunan nilai rata-rata ROA. Pada tahun 2016 nilai rata-rata ROA perusahaan subsubsektor perdagangan eceran sebesar 11,70% dan perusahaan seperti RALS (8,79%), MIDI (4,60%), ERAA (3,52), CSAP (1,75%), AMRT (2,84%) memiliki kinerja ROA dibawah rata-rata. Kemudian pada tahun 2017 terjadi penurunan nilai rata-rata ROA, Nilai rata-rata ROA yang bisa didapatkan hanya sebesar (9,99%). Hanya LPPF (35,13%) dan ACES (17,62%) yang berhasil memiliki ROA diatas rata-rata. Pada tahun 2018 nilai rata-rata ROA kembali mengalami penurunan, yakni sebesar (9,4%) dimana LPPF mengalami penurunan yang sangat dalam, dari 35% ditahun 2017 menjadi 21,78% di tahun 2018. Kondisi seperti ini bisa berdampak pada *Dividen Payout Ratio*, karena rendahnya ROA menandakan profitabilitas yang rendah sehingga berpotensi akan mempengaruhi kebijakan manajemen perusahaan dalam pembagian dividen.

Likuiditas merupakan hal yang sangat penting bagi keberlangsungan usaha, dengan likuiditas yang buruk maka perusahaan tidak akan bisa memenuhi kewajiban jangka

pendeknya. Untuk mengukur likuiditas perusahaan harus menentukan berapa banyak asset jangka pendeknya dan membandingkannya dengan kewajiban jangka pendeknya. Graham (2006) menyarankan agar mencari perusahaan dengan nilai *Current ratio* (CR) minimal 1,5x atau 150%. Berdasarkan data diatas, masih banyak perusahaan yang memiliki likuiditas dibawah 150% atau 1,5x seperti MIDI yang bahkan tidak mencapai 100% sepanjang tahun 2016-2018. Kemudian CSAP, ERAA dan AMRT memiliki likuiditas yang masih belum mencapai 150%. Dari data tercatat, hanya RALS dan ACES yang memiliki likuiditas yang cukup baik, namun jika dilihat kembali ACES mengalami penurunan likuiditas setiap tahunnya dari 726 % pada tahun 2016 turun menjadi 702,26% pada tahun 2017 lalu mengalami penurunan kembali di tahun 2018 mencapai 649,11%.

Tabel 2 *Current Ratio* Perusahaan Subsektor Perdagangan Eceran (Dalam %)

Perusahaan	Tahun		
	2016	2017	2018
ACES	726,11	702,26	649,11
AMRT	89,6	88,42	114,95
CSAP	125,75	115,9	123,73
ERAA	131,33	132,4	129,88
LPPF	114,9	113,9	110,02
MIDI	76,61	72,13	73,46
RALS	216,15	221,34	325,45

*Sumber: data diolah peneliti*

Sehubungan dengan hutang perusahaan, Filbert & Prasetya (2018) menyatakan bahwa nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) Diatas 100% menunjukkan bahwa nilai utang sudah diatas kemampuan Ekuitas perusahaan untuk melunasi 100% hutangnya. Sepanjang tahun 2016-2018, Sebagian besar perusahaan diatas memiliki rasio diatas 100% (memiliki nilai DER diatas 1x) hanya RALS dan ACES yang memiliki rasio DER dibawah 100% atau dibawah 1x, hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan-perusahaan subsektor retail memiliki nilai utang diatas kemampuan ekuitas perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya. Pemerintah menetapkan maksimal rasio DER adalah 4x dimulai dari tahun pajak 2016 sesuai dengan peraturan menteri keuangan nomor 169/PMK.010/2015. Beberapa perusahaan mulai menunjukkan rasio DER yang mendekati ambang batas, seperti MIDI yang pada tahun 2017 dan 2018 memiliki DER sebesar 4,28x dan 3,58x Kemudian AMRT yang pada tahun 2017 dan 2018 memiliki DER sebesar 3,17x dan 2,68x.

Tabel 3. Total Asset Perusahaan Subsektor Perdagangan Eceran (Dalam Rp)

Perusahaan	Tahun		
	2016	2017	2018
ACES	3.731.101.667.891	4.428.840.550.479	5.321.180.855.541
AMRT	19.474.367.000.000	21.901.740.000.000	22.165.968.000.000
CSAP	4.240.820.320.000	5.138.259.285.000	5.785.287.553.000
ERAA	7.424.604.403.847	8.873.875.493.055	12.682.902.626.000
LPPF	4.858.878.000.000	5.427.426.000.000	5.036.396.000.000

MIDI	4.261.283.000.000	4.878.115.000.000	4.960.145.000.000
RALS	4.647.009.000.000	4.891.992.000.000	5.243.047.000.000
rata-rata	6.948.294.770.248	7.934.321.189.790	8.742.132.433.505
Laju %	-	14,19	10,18

*Sumber: data diolah peneliti*

Melalui ukuran perusahaan kita bisa melihat bahwa perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar akan memiliki kemudahan dalam akses struktur permodalan yang lebih luas. Asset yang semakin kuat juga bisa memperbesar peluang perusahaan untuk lebih ekspansif dalam menjalankan bisnisnya. Berdasarkan data diatas, pertumbuhan aset mengalami perlambatan, yang mana pada periode 2017-2018 pertumbuhan aset mencapai 10,18% padahal di periode sebelumnya pertumbuhan aset tumbuh mencapai 14,19%. Kemudian masih banyak perusahaan yang memiliki nilai asset dibawah rata-rata, pada tahun 2016 hingga 2018 hanya AMRT dan ERAA yang memiliki nilai asset diatas rata-rata.

Selain nilai aset, perusahaan juga harus memperhatikan nilai pendapatan yang tercipta oleh aset yang dimilikinya. Hal ini cukup penting karena mencerminkan seberapa besar aset tersebut efektif untuk meningkatkan penjualan atau yang biasa disebut sebagai ATO (*Asset turnover ratio*). Pada tahun 2016 rata-rata nilai ATO perusahaan sebesar 201,12 beberapa perusahaan masih memiliki nilai ATO dibawah rata-rata seperti RALS (126,03), ACES (130,90) CSAP (183,09), MIDI (199,30). kemudian pada tahun 2017 ATO rata-rata perusahaan subsektor ini sebesar (195,43), ditahun ini juga kinerja ATO RALS mengalami penurunan yang sebelumnya (126,03) pada 2016 kini menjadi 114,93%. kemudian LPPF juga mengalami penurunan yang sebelumnya 203,68% pada 2016 kini menjadi 184% yang mana angka ini dibawah rata-rata ATO. kemudian perusahaan lainnya yang mencatat penurunan ATO yakni CSAP yang pada tahun 2016 sebesar 183% turun menjadi 181 pada 2017, ACES yang pada tahun 2016 sebesar 183% turun menjadi 181 pada 2017. Penurunan Nilai ATO mencerminkan perusahaan kurang efektif dalam penggunaan aset yang dimilikinya sehingga penjualan yang tercipta masih belum optimal.

## 2. Kajian Pustaka

### 2.1. Perusahaan Subsektor Perdagangan Eceran

Bisnis perdagangan eceran umumnya sering juga disebut sebagai bisnis ritel. Bisnis ritel adalah aktifitas bisnis yang memberikan nilai tambah kepada produk ataupun layanan yang dijual kepada konsumen untuk keperluan personal ataupun keperluan keluarga [1]. Aktifitas memberikan nilai tambah ini termasuk:

1. Menyediakan bermacam-macam produk dan layanan: Menawarkan berbagai pilihan produk, merek, ukuran, dan harga di satu lokasi yang disediakan untuk konsumen.
2. *Breaking bulk*: Pengecer kemudian menawarkan produk dalam jumlah yang lebih kecil yang disesuaikan dengan konsumsi individu dan pola konsumsi rumah tangga.
3. Menyimpan inventaris: Menyimpan inventaris sehingga produk akan tersedia saat konsumen menginginkannya. Dengan demikian, konsumen dapat menyimpan persediaan produk yang lebih kecil di rumah karena mereka tahu pengecer lokal akan memiliki produk yang tersedia saat mereka membutuhkannya. Kegiatan ini sangat penting bagi konsumen dengan ruang penyimpanan terbatas.
4. Menyediakan layanan jasa: Menyediakan jasa untuk konsumen agar memudahkan konsumen melakukan pembelian dan penggunaan produk

## 2.2. *Dividen Payout Ratio (DPR)*

Dividen dalam bentuk uang tunai saham ataupun jenis properti apapun yang didistribusikan perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Dewan direksi boleh mengumumkan kebijakan Dividen setiap saat tetapi Dividen bukanlah kewajiban legal bagi perusahaan, Dividen adalah kebijakan para dewan. Sebagian besar dividen adalah dalam bentuk uang tunai. Dividen tunai adalah pembayaran yang dilakukan secara langsung kepada pemegang saham secara proporsional dengan saham yang mereka miliki. Dividen tunai dibayarkan pada semua saham beredar, Nilai *Dividend payout* didapatkan dengan membagi *Dividens pershare* dengan *Earning Pershare* [2]. Ada beberapa cara dasar untuk menggambarkan kebijakan dividen perusahaan:

1. Tidak ada dividen
2. Pertumbuhan dividen per saham yang konstan
3. Rasio pembayaran konstan
4. Dividen reguler rendah dengan dividen ekstra berkala

## 2.3. *Asset Turnover (ATO)*

Rasio aktivitas digunakan untuk melihat seberapa efisien sebuah perusahaan dalam menggunakan asetnya. Salah satu rasio yang digunakan adalah *asset turnover (ATO)*. ATO yang rendah menandakan penjualan perusahaan menurun atau perusahaan baru saja berinvestasi pada aset yang bernilai tinggi. Investasi aset yang bernilai tinggi diharapkan bisa membawa kebaikan di masa mendatang. Namun yang berbahaya adalah ketika aset tersebut nilainya besar dikarenakan pinjaman hutang [3]. ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ATO, semakin cepat perputaran aset, semakin banyak perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan pendapatan yang tinggi. Jika perusahaan mendapatkan penghasilan tinggi, manfaat yang diperoleh perusahaan juga dapat ditingkatkan. Dengan demikian, semakin tinggi rasio ATO, semakin tinggi dividen untuk dibagikan kepada pemegang saham [4].

## 2.4. *Firm Size (SIZE)*

Ukuran perusahaan (*SIZE*) merupakan salah satu alat atau skala untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditentukan antara lain oleh besarnya total aktiva, dan total penjualan. Ukuran perusahaan merupakan sebuah skala yang dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara diantaranya: Total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Kemudian Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan, semakin tingginya pendapatan perusahaan, besarnya ukuran perusahaan dengan kepemilikan asing, akan lebih memilih untuk mendistribusikan jumlah Dividen lebih tinggi dan konsisten dalam pembayaran sesuai dengan pendapatan dan ukuran perusahaan [5].

## 2.5. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur proporsi utang yang termasuk dalam struktur modal perusahaan. Dalam hal ini berkaitan dengan *debt to equity ratio (DER)* yang dapat mengukur proporsi utang yang sesuai dengan ekuitas, sehingga rasio ini dapat mencerminkan komposisi struktur modal. Semakin besar rasio ini akan meningkatkan liabilitasnya dan rasio yang semakin rendah berarti kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya akan semakin besar. peningkatan hutang akan memberikan pengaruh pada pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham yang berarti semakin tinggi DER akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen [6].

## 2.6. *Current Ratio (CR)*

*Current Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya. Jika angka yang dihasilkan rendah, hal itu menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu membayar tagihan tepat waktu dengan sumber daya aset lancar yang dimiliki [7]. Perusahaan harus dapat meningkatkan aset lancar-nya supaya *Current Ratio* mereka lebih dari 1x atau 100% [3]. Untuk mencari perusahaan dengan nilai *Current ratio* minimal 1,5x atau 150% [8]. Jika perusahaan memiliki jumlah aset lancar yang tinggi, kemungkinan untuk dapat membagikan dividen kepada pemegang saham adalah baik, karena perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar utang jangka pendeknya yang dijamin oleh aset lancar yang lebih tinggi, di mana aset lancar aset yang dapat dengan cepat berubah menjadi uang tunai maksimum dalam jangka waktu satu tahun [4].

## 2.7. Return on Asset (ROA)

*Return on asset* adalah aset perusahaan dibandingkan dengan ekuitas perusahaan, ROA akan memperlihatkan berapa besar keuntungan perusahaan yang didapatkan dari aset yang dimiliki perusahaan [3]. Dari konsep tersebut maka ROA merupakan rasio yang menyatakan kenaikan keuntungan perusahaan yang disebabkan oleh kenaikan asetnya. ROA ini mengukur seberapa besar aset bisa menciptakan profitabilitas bagi perusahaan. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) semakin besar [9]. *Return* yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen (*dividen yield*), dan *capital gain*. Dengan demikian meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama *cash dividend*).

Tabel 4. Definisi Operasional Variabel

Notasi	Variable	Definisi	Referensi
DPR	Dividen Payout ratio	$DPR = \frac{\text{Divident Pershare}}{\text{Earning Pershare}}$	Fabozzi & Drake (2009)
ATO	Asset turnover	$ATO = \frac{\text{Revenue}}{\text{Average total Asset}}$	Filbert & prasetya (2017)
SIZE	Ukuran Perusahaan	Size = logarithm of total asset	Saputra (2016)
DER	Debt to equity ratio	$DER = \frac{\text{Debt}}{\text{Book Value of Stakeholder Equity}}$	Fabozzi & Drake (2009)
CR	Current ratio	$CR = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$	Filbert & prasetya (2017)
ROA	Return on asset	$CR = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}}$	Djaja (2018)

Sumber: data diolah peneliti

## 3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan data panel, yakni gabungan data *Cross section* dengan data *Time series*. *Cross section* pada penelitian ini menggunakan data perusahaan subsektor perdagangan eceran yang terdiri dari 6 Perusahaan yang telah listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni PT Ramayana Lestari (RALS), PT Matahari Departement Store (LPPF), PT Catur

Sentosa (CSAP), PT Midi Utama Indonesia (MIDI), PT Sumber Alfaria Trijaya (AMRT), dan PT Aces Hardware Indonesia (ACES). *Time Series* yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 5 tahun yakni dari tahun 2014 sampai tahun 2018. Langkah-langkah yang akan digunakan adalah dengan melakukan pemilihan model regresi terbaik menggunakan *Chow test* dan *Hausman test*. Melakukan uji asumsi klasik menggunakan uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas. Melakukan uji hipotesis parsial (uji t) dan simultan (uji F). mencari koefisien determinasi ( $R^2$ ). Adapun persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DPR = \alpha + \beta_1.ATO + \beta_2.SIZE + \beta_3.DER + \beta_4.CR + \beta_5.ROA + e \quad (1)$$

Keterangan:

DPR	: <i>Dividen Payout Ratio</i> (Variabel terikat)
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	: Koefisien variabel bebas
ATO	: <i>Asset turnover</i> (Variabel bebas)
SIZE	: Ukuran perusahaan (Variabel bebas)
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i> (Variabel bebas)
CR	: <i>Current Ratio</i> (Variabel bebas)
ROA	: <i>Return on Asset</i> (Variabel bebas)
e	: gangguan stokastik/faktor-faktor diluar model

#### 4. Hasil dan Pembahasan

##### 4.1. Hasil Statistik Deskriptif

Berdasarkan pada laporan tahunan perusahaan, didapatkan data nilai maksimum, minimum, nilai rata-rata dan median dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian sebagaimana ditunjukkan tabel dibawah.

Tabel 5. Statistik Deskriptif

	<i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i>	<i>Asset Turnover (ATO)</i>	<i>Ukuran Perusahaan (Size)</i>	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	<i>Current ratio (CR)</i>	<i>Return on Asset (ROA)</i>
Mean	43.26767	195.3387	12.72667	245.1517	214.5300	12.18067
Median	39.67000	199.1700	12.67000	206.8400	114.4000	6.500000
Maximum	88.38000	317.6200	13.34000	1819.230	726.1100	45.78000
Minimum	13.88000	109.4600	12.41000	22.38000	72.13000	1.170000
Std Dev	19.28462	59.89743	0.257740	325.3588	204.4065	13.17348
Skewness	0.393528	0.418248	1.405951	3.883196	1.572255	1.382435
Kurtosis	2.244372	2.284580	3.835846	19.61629	3.968005	3.769164

Sumber: data diolah peneliti

## 4.2. Pemilihan Model Regresi Terbaik

Tabel 6. Hasil Uji Chow dan Uji Hausman

Metode Pemilihan Regresi terbaik	Deskripsi	Hasil
<i>Chow Test</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Hasil : <i>Prob Cross-section- F</i> sebesar <math>0.0000 &lt; 0.05</math></li> </ul>	Model terbaik adalah <i>Fixed Effect</i>
<i>Hausman test</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Membandingkan hasil terbaik antara <i>Random Effect Vs Fixed Effect</i></li> <li>• Hasil : <i>Prob Cross section random</i> (<math>0.0000</math>) <math>&lt;</math> (<math>0.05</math>)</li> </ul>	Model terbaik adalah <i>Fixed Effect</i>

Sumber: data diolah peneliti

Hasil *Chow test* digunakan untuk Membandingkan hasil terbaik antara *Common Effect* Vs *Fixed Effect*. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai *Prob Cross section F* lebih kecil daripada 0,05 maka model terbaik adalah *Fixed Effect*
2. Jika nilai *Prob Cross section F* lebih besar daripada 0,05 maka model terbaik adalah *Common Effect*

Berdasarkan hasil *Chow test* didapatkan bahwa *Prob Cross-section- F* sebesar  $0.0000 < 0.05$ . Dikarenakan *Prob Cross section F* lebih kecil daripada 0,05 maka model terbaik adalah *Fixed Effect*.

Hasil *Chow test* digunakan untuk Membandingkan hasil terbaik antara *Random Effect* Vs *Fixed Effect*. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai *Prob Cross section random* lebih kecil daripada 0,05 maka model terbaik adalah *Fixed Effect*
2. Jika nilai *Prob Cross section random* lebih besar daripada 0,05 maka model terbaik adalah *Random Effect*

Berdasarkan seluruh hasil diatas, baik pada *chow test* maupun pada *hausman test* model regresi terbaik yang digunakan dalam penelitian adalah *fixed effect*, sehingga peneliti akan menggunakan model *fixed effect* untuk regresi linier berganda.

## 4.3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Tabel 7. Hasil Uji Asumsi Klasik

	Deskripsi	Hasil
<b>Uji Normalitas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan metode <i>Jarque Bera</i></li> <li>• Hasil Uji: <i>Prob Jarque Bera</i> (<math>0.43</math>) <math>&gt;</math> (<math>0.05</math>)</li> </ul>	Data berdistribusi normal.
<b>Uji Heterokedastisitas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Hasil Uji :  <i>prob ATO</i> (<math>0.91</math>) <math>&gt;</math> (<math>0.05</math>)  <i>prob SIZE</i> (<math>0.87</math>) <math>&gt;</math> (<math>0.05</math>)  <i>prob DER</i> (<math>0.77</math>) <math>&gt;</math> (<math>0.05</math>)  <i>prob CR</i> (<math>0.40</math>) <math>&gt;</math> (<math>0.05</math>)  <i>prob ROA</i> (<math>0.26</math>) <math>&gt;</math> (<math>0.05</math>)</li> </ul>	Data bersifat homokedastisitas.

	Deskripsi	Hasil
<b>Uji Multikolinieritas</b>	<p>Melakukan korelasional antar variabel Bebas:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Hasil Uji: <ul style="list-style-type: none"> <li><i>Centre VIF ATO</i> (3.23) &lt; (10)</li> <li><i>Centre VIF SIZE</i> (2.21) &lt; (10)</li> <li><i>Centre VIF DER</i> (1.62) &lt; (10)</li> <li><i>Centre VIF CR</i> (1.82) &lt; (10)</li> <li><i>Centre VIF ROA</i> (1.26) &lt; (10)</li> </ul> </li> </ul>	Tidak terjadi masalah multikolinieritas

Sumber: data diolah peneliti

Uji normalitas menggunakan metode *Jarque-bera*, dengan Hipotesis adalah sebagai berikut

1. Jika *Prob Jarque Bera* > 0.05 maka data berdistribusi normal
2. Jika *Prob Jarque Bera* < 0.05 maka data berdistribusi tidak normal

Melihat hasil *Prob Jarque Bera* (0.43) lebih besar daripada (0.05) maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas Menggunakan metode Uji Park yakni dengan cara melakukan regresi perbandingan  $\text{Log}(\text{resid})^2$  dengan variabel bebas. Hipotesis yang digunakan adalah

1. Jika Nilai *Prob Variabel Dependen* > (0.05) maka data bersifat homoskedastisitas
2. Jika Nilai *Prob Variabel Dependen* < (0.05) maka data bersifat heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil regresi  $\text{Log}(\text{resid}^2)$  dengan variabel dependent didapatkan nilai *Prob* pada seluruh variabel dependent tersebut lebih besar daripada 0.05. hal ini menunjukkan bahwa data bersifat homoskedastisitas.

Uji Multikolinieritas menggunakan metode *Variance Inflation Factor (VIF)* dengan hipotesis sebagai berikut:

1. Jika Nilai *Centre VIF* Variabel Dependen < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas
2. Jika Nilai *Centre VIF* Variabel Dependen > 10 maka terjadi multikolinieritas

Dikarenakan hasil *Variance Inflation Factor (VIF)* Variabel Dependen memiliki nilai kurang dari 10 maka tidak terjadi masalah multikolinieritas.

#### 4.4. Hasil dan Pembahasan

Hasil persamaan regresi diatas memiliki konstanta sebesar -423 yang dapat diinterpretasikan bahwa ketika *Asset turnover (ATO)*, *Ukuran Perusahaan (SIZE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Return on Asset (ROA)* adalah konstan maka nilai *Dividen Payout Ratio* sebesar -423 satuan.

Tabel 8. Hasil Regresi Linier Berganda

	<b>c</b>	<b>ATO</b>	<b>SIZE</b>	<b>DER</b>	<b>CR</b>	<b>ROA</b>
<i>Coefficient</i>	-423	0.24	34.31	-0.007	-0.021	-0.86
<i>t-statistic</i> ( <i>Prob t-statistic</i> )	-2.57 (0.01)	2.83 (0.01)	2.85 (0.01)	-2.99 (0.00)	-1.17 (0.25)	-4.31 (0.00)
<i>F Statistic</i> ( <i>Prob F-statistic</i> )	87.21 (0.00)					
<i>Adjusted-R<sup>2</sup></i>	0.97					

Sumber: data diolah peneliti

ATO memiliki koefisien sebesar 0.24 dengan t-statistic (2.83) > t-tabel (1.72) serta *Prob t-statistic* (0.01) < *Prob t-tabel* (0.05). Hal ini menunjukkan bahwa ATO secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen Payout Ratio*. Setiap kenaikan 1% Asset turnover akan meningkatkan *dividen Payout Ratio* subsektor perdagangan eceran sebesar 0.24%. Semakin efektif tingkat penggunaan aktiva didalam perusahaan, akan semakin meningkat pula pembayaran dividen yield [10, 11]. Rasio aktivitas yang baik akan menghasilkan laba secara efektif yang kemudian tercermin didalam rasio profitabilitas perusahaan. Pada akhirnya, profitabilitas perusahaan akan berpengaruh positif terhadap pembayaran *dividen yield* karena perusahaan yang *profitable* akan mampu membagikan dividen dengan jumlah yang lebih tinggi.

SIZE memiliki koefisien sebesar 34.31 dengan t-statistic (2.85) > t-tabel (1.72) serta *Prob t-statistic* (0.01) < *Prob t-tabel* (0.05). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Setiap kenaikan 1% SIZE akan meningkatkan *Dividen Payout Ratio* subsektor perdagangan eceran sebesar 34.31%. hal ini sejalan dengan penelitian. Pada kenaikan ukuran perusahaan akan meningkatkan *Dividen Payout Ratio* [12].

DER memiliki koefisien sebesar -0.007 dengan nilai mutlak t-statistic (2.99) > t-tabel (1.72) serta *Prob t-statistic* (0.00) < *Prob t-tabel* (0.05). Hal ini menunjukkan bahwa DER secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Setiap kenaikan 1% DER akan menurunkan *Dividen Payout Ratio* subsektor perdagangan eceran sebesar 0.007 %. Perusahaan dengan nilai DER yang tinggi menunjukkan tingkat hutang perusahaan yang tinggi [4]. Perusahaan membutuhkan dana tidak hanya dari investor tetapi juga dari debitur. Perusahaan akan mencadangkan dana yang dimiliki sebagai modal untuk kegiatan perusahaan selanjutnya, dan dapat menggunakan utang yang diterima perusahaan untuk mendukung kegiatan bisnis perusahaan. Oleh karena itu, modal perusahaan akan dimaksimalkan dengan baik oleh perusahaan untuk dapat menghasilkan laba atau pendapatan yang lebih tinggi. Keuntungan tinggi dari pemanfaatan modal yang lebih baik dapat digunakan untuk beberapa tujuan, salah satunya adalah membayar hutang. Dengan demikian, laba perusahaan dapat dikurangi dengan pembayaran pokok dan bunga, dan mengurangi jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

CR memiliki koefisien sebesar -0.021 dengan nilai mutlak t-statistic (1.17) < t-tabel (1.72) serta *Prob t-statistic* (0.25) > *Prob t-tabel* (0.05). Hal ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*. *Current ratio* berarti pemenuhan kewajiban jangka pendek setiap perusahaan bervariasi dalam menentukan *Dividen Payout Ratio* yang akan dibagikan kepada pemegang saham, kemudian adanya perbedaan liabilitas dan aset setiap perusahaan bisa juga menyebabkan *Current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividen payout ratio* [13].

ROA memiliki koefisien sebesar -0.86 dengan nilai mutlak t-statistic (4.31) > t-tabel (1.72) serta *Prob* t-statistic (0.00) < *Prob* t-tabel (0.05). Hal ini menunjukkan bahwa ROA secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Setiap kenaikan 1% *Return on Asset* akan menurunkan *Dividen Payout Ratio* subsektor perdagangan eceran sebesar 0.86 %. Dalam *tax Preference theory* Investor menghendaki perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan dipergunakan untuk pembiayaan investasi daripada Dividen dalam bentuk kas, sehingga perusahaan sebaiknya menentukan *Dividen Payout Ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan Dividen. Karena Dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi daripada capital gain. Pendapatan (*Earning*) dapat didistribusikan kepada pemegang saham atau di re-investasikan kembali ke perusahaan [3]. Re-investasi pendapatan dapat meningkatkan solvabilitas dan meningkatkan perlindungan terhadap masalah jangka pendek perusahaan. Jadi bisa dikatakan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif dan signifikan disebabkan karena setiap adanya kenaikan return yang disebabkan oleh kenaikan asset perusahaan, perusahaan akan memiliki preferensi untuk melakukan re-investasi kembali daripada membagikan dividen, re-investasi ini tentunya akan meningkatkan nilai ekuitas perusahaan, meningkatkan solvabilitas, mengurangi biaya pajak yang harus dibayar karena pembagian Dividen. Profitabilitas (diukur menggunakan ROA) memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio [14].

Data tersebut juga menunjukkan bahwa nilai F statistic (87.21) > F tabel (2.74) serta prob F-statistic (0.00) < prob F tabel (0.05). Hal ini menunjukkan bahwa ATO, SIZE, DER, CR, ROA secara secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* subsektor perdagangan eceran. Nilai *adjusted-R<sup>2</sup>* pada hasil regresi adalah sebesar 0.97, hal ini berarti kontribusi variabel bebas mempengaruhi variabel terikat sebesar 97%. Sementara 3% lainnya adalah faktor-faktor diluar model.

Tabel 9. Hasil Intercept Setiap Cross Section

<i>Cross section</i>	<i>Intercept</i>
_ACES—C	34.85230
_AMRT—C	-63.31797
_CSAP—C	-31.45870
_LPPF—C	48.89247
_MIDI—C	-22.09799
_RALS—C	33.12988

*Sumber: data diolah peneliti*

Tanda positif berarti Perusahaan tersebut memiliki *Dividen Payout Ratio* yang tidak dipengaruhi oleh faktor-faktor yang terdapat pada model (*Debt to equity ratio*, *Current ratio*, *Return on Asset*, *Asset turnover*, ukuran perusahaan). sementara tanda negatif berarti *Dividen Payout Ratio* memiliki ketergantungan pada variabel model.

## 5. Kesimpulan dan Saran

### 5.1. Kesimpulan

Dari hasil penelitian ini maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Asset turnover* (ATO) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

2. Ukuran perusahaan (SIZE) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*
3. *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*
4. *Current Ratio* (CR) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*
5. *Return on Asset* (ROA) secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*
6. *Asset turnover* (ATO), Ukuran Perusahaan (SIZE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Return on Asset* (ROA) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* subsektor perdagangan eceran.

## 5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini, maka dapat diusulkan beberapa saran seperti berikut ini :

1. Perusahaan subsektor perdagangan eceran yang ingin meningkatkan *Dividen Payout Ratio* bisa melakukannya dengan cara meningkatkan *Asset turnover* dan ukuran perusahaan. Semakin efektif tingkat penggunaan aktiva didalam perusahaan, akan semakin meningkat pula pembayaran *dividen yield*. Rasio aktivitas yang baik akan menghasilkan laba secara efektif yang kemudian akan berpengaruh positif terhadap pembayaran *dividen yield* karena perusahaan yang *profitable* akan mampu membagikan dividen dengan jumlah yang lebih tinggi.
2. Perusahaan subsektor perdagangan eceran yang ingin meningkatkan *Dividen Payout Ratio* bisa melakukannya dengan cara mengurangi *Debt to Equity ratio* dan *Return on Asset*. *Debt to Equity ratio* yang tinggi akan menyebabkan laba perusahaan dapat tergerus dengan pembayaran pokok dan bunga, dan mengurangi jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.
3. Perusahaan yang harus dijadikan prioritas utama untuk meningkatkan *Dividen Payout Ratio* adalah PT Sumber alfaria Trijaya (AMRT), PT Catur sentosa (CSAP), dan PT Midi Utama Indonesia (MIDI) karena memiliki intercept yang negatif sehingga membutuhkan sokongan variabel bebas.
4. Meskipun *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh dalam meningkatkan *Dividen Payout Ratio*, sebaiknya perusahaan tetap menjaga *Current Ratio* pada batas aman, karena nilai *current ratio* yang terlalu kecil bisa berdampak pada kesulitan perusahaan dalam menyelesaikan liabilitas jangka pendek.

## Referensi

- [1] Levy Michael, Barton Weit. *Retailing Management with Connect Plus (8th Edition)* Newyork : Mcgraw-Hill Education. 2011.
- [2] Fabozzi, J Frank dan Pamela Peterson Drake. *Capital Market. Financial Management and investment Management*. New Jersey: Wiley & Sons Inc. 2009.
- [3] CFA Institute. *Financial Reporting And Analysis, CFA Program Curriculum 2018 Level 1*. :John Wiley & Sons Inc. 2017.
- [4] Nerviana, Rini. *The effect of financial ratio and company size on dividend policy*. The indonesia accounting review Vol 5 No 1, 2015.

- [5] Destian Eko Saputra. *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014*. Skripsi Sarjana Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Lampung. 2016.
- [6] Deitiana, Tita. *Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen kas*. Jurnal bisnis dan akuntansi Vol 11 No 1. 2019.
- [7] Djaja, Irwan. *All About Corporate Valuation*. Jakarta:PT Elex Media Komputindo. 2018.
- [8] Graham, Benjamin. *The intelligent investor : Ajaran-ajaran inti dalam berinvestasi*. Newyork: Harpercollins. 2006.
- [9] Rakhmawati, Annisa Desi. *Pengaruh Current ratio, Leverage, return on Asset dan Growth terhadap Divident Payout ratio (DPR) pada perusahaan manufaktur yang listing di bursa efek indonesia periode 2008-2012*. Jurnal Profita edisi 5. 2017.
- [10] Prakoso Prio Galih dan Mochammad Cahabachib. *Analisis pengaruh current ratio, size, Debt to equity ratio, total asset turnover terhadap divident yeild dengan return on asset sebagai variabel intervening*. Diponegoro Journal of marketing Vol 5 No 2. 2016.
- [11] Firdaus, Irwan dan Putri Handayani. *Pengaruh DER, TATO dan NPM Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016)*. JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance) Volume 3, Number 1, 2019.
- [12] Ahmed, Saghir dan Hasan Murtaza. *Critical Analysis of the factor Affecting the dividend payout: Evidence from Pakistan*. International Journal of economics, finance , and management sciences Vol 3 (3), 2014.
- [13] Nasution hanifah Fathin, Isfenti Sadalia dan Khaira Amalia Fachrudin. *Analysis of Financial performance Effect on Divident Payout ratio members of holding Mining Industry with capital expenditure as moderating variable*. International Journal of Research & Review Vol 6, Issue 11. 2019.
- [14] Gill Amarjit, Nahum Biger and Rajendra tibrewala. *Determinants of Dividend Payout Ratios : Evidence from United States*. The Open Business Journal, 3, 2010.

