

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sektor manufaktur konsumen primer merupakan salah satu sektor industri yang memiliki kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional karena menghasilkan produk-produk kebutuhan dasar yang digunakan oleh masyarakat setiap hari. Menurut Tandelilin (2017) menjelaskan bahwa barang-barang konsumsi primer bersifat inelastis terhadap pendapatan, sehingga penjualannya cenderung tetap terjaga meskipun daya beli masyarakat menurun. Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan, sektor ini masih mampu menunjukkan kinerja yang positif di pasar modal hingga tahun 2024, yang menandakan bahwa perusahaan pada sektor tersebut relatif lebih stabil dibandingkan sektor lainnya. Hal ini didukung oleh pertumbuhan ekonomi Indonesia yang tetap berada di kisaran 5% sampai tahun 2025 dengan konsumsi rumah tangga sebagai faktor pendorong utama. Kondisi tersebut membuat permintaan terhadap produk kebutuhan pokok seperti makanan, minuman, serta barang kebutuhan sehari-hari cenderung tetap terjaga karena merupakan kebutuhan yang selalu dibutuhkan masyarakat. Dengan karakteristik produknya yang bersifat esensial dan pasar domestik yang besar, perusahaan sektor konsumen primer memiliki peluang untuk terus berkembang serta lebih mampu bertahan dalam berbagai kondisi ekonomi. Oleh karena itu, sektor ini sering dianggap sebagai sektor defensif dan tetap menarik bagi investor karena dinilai memiliki tingkat risiko yang relatif lebih rendah dibandingkan sektor lainnya.

Dalam konteks tersebut, perusahaan sektor konsumen primer dinilai memiliki tingkat ketahanan yang lebih baik dibandingkan sektor lain yang cenderung lebih sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi. Stabilitas sektor ini dapat dilihat sepanjang periode 2017–2025, yang mencakup berbagai fase mulai dari kondisi ekonomi sebelum pandemi, saat terjadinya pandemi COVID-19, hingga masa pemulihan ekonomi dan periode setelahnya. Meskipun pada masa pandemi terjadi tekanan terhadap perekonomian, perusahaan konsumen primer tetap mampu menunjukkan kinerja yang relatif stabil karena produk yang dihasilkan merupakan kebutuhan dasar yang permintaannya terus ada. Kondisi ini menunjukkan bahwa sektor konsumen primer memiliki daya tahan yang kuat dalam menghadapi berbagai dinamika ekonomi.

Penelitian ini juga memfokuskan pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). OJK (2020) menjelaskan bahwa Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan indeks yang menghimpun seluruh saham yang masuk ke dalam Daftar Efek Syariah, yaitu saham-saham yang memenuhi prinsip syariah seperti batasan total utang berbasis bunga dan pendapatan nonhalal. Dengan masuk ke Indeks Saham Syariah Indonesia, perusahaan menunjukkan karakteristik keuangan yang lebih konservatif karena harus menjaga struktur modal agar sesuai dengan ketentuan syariah. Suad (2001) menyebutkan bahwa perusahaan yang beroperasi sesuai syariah biasanya memiliki tingkat leverage yang lebih rendah, sehingga risikonya lebih kecil dibandingkan perusahaan konvensional.

Kompilasi karakteristik sektor konsumen primer yang stabil serta karakteristik perusahaan yang terdaftar ISSI memiliki pengelolaan keuangan lebih

berhati-hati menjadikan perusahaan dalam kelompok ini menarik untuk dievaluasi, terutama dalam konteks kebijakan pembagian dividen. Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting bagi perusahaan karena berkaitan dengan distribusi laba antara kepentingan investor dan kebutuhan internal perusahaan. Sartono (2008) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* menggambarkan persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, dan kebijakan ini memberikan sinyal bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Menurut Dsouza et al., (2025) menyatakan bahwa peningkatan dividen dipengaruhi oleh *net profit margin*, *sales growth* dan *firm age* atau umur perusahaan.

Net profit margin merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari setiap penjualan yang dilakukan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh setelah seluruh biaya, termasuk biaya operasional, bunga, dan pajak, dikurangkan dari pendapatan. Menurut Hanafi & Halim (2012), *net profit margin* adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan, yang sekaligus digunakan untuk menilai efisiensi perusahaan dalam mengelola biaya dan menghasilkan keuntungan. Pendapat serupa juga dikemukakan oleh Kasmir (2018) yang menyatakan bahwa *net profit margin* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan. *Net profit margin* merefleksikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari setiap penjualan yang dilakukan. Profitabilitas atau tingkat pengembalian aktiva memegang peranan yang sangat krusial bagi entitas berbasis

syariah. Sebagaimana dikemukakan oleh Yuniar et al., (2022), pengelolaan profitabilitas yang optimal ditujukan untuk menjaga stabilitas pengembalian atas aset demi memaksimalkan *return* perusahaan, di mana hal tersebut bertindak sebagai instrumen penting guna memelihara tingkat kepercayaan pemegang saham serta mendukung strategi ekspansi usaha korporasi dalam jangka panjang. Tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh emiten merupakan cerminan dari efektivitas kinerja operasional dalam menghasilkan keuntungan bersih. Menurut Maesaroh et al., (2020), profitabilitas menjadi indikator fundamental utama yang mampu memberikan sinyal kuat mengenai prospek pertumbuhan korporasi, sehingga fluktuasi nilai profitabilitas ini akan direspon secara langsung oleh para pelaku pasar modal dalam menilai kapasitas keuangan perusahaan

Selain profitabilitas, pertumbuhan penjualan atau *sales growth* merupakan faktor penting yang diyakini memengaruhi kebijakan dividen. *Sales growth* menurut Kasmir (2018) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan pendapatannya melalui kegiatan operasional yang dilakukan. Dengan adanya pertumbuhan penjualan yang positif, perusahaan dapat dikatakan mengalami perkembangan dalam aktivitas usahanya serta mampu mempertahankan atau meningkatkan daya saing di pasar. Sejalan dengan itu, Weston & Brigham, (1996) menjelaskan bahwa *sales growth* adalah indikator yang mencerminkan prospek perusahaan di masa depan, karena peningkatan penjualan yang stabil dapat memberikan sinyal positif bagi investor terkait kinerja dan potensi laba perusahaan. Dalam kaitannya dengan

dividen, Lintner (1956) mengemukakan bahwa perusahaan cenderung membagikan dividen berdasarkan kestabilan laba. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat *sales growth* yang tinggi umumnya akan lebih berhati-hati dalam membagikan dividen (*dividend payout ratio*), karena sebagian laba akan dialokasikan untuk mendukung ekspansi dan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

Di sisi lain *firm age* atau usia perusahaan merupakan indikator karakteristik perusahaan yang menunjukkan lamanya perusahaan berdiri sejak didirikan hingga periode penelitian. Variabel ini digunakan untuk menggambarkan tingkat kematangan (*maturity*) perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Semakin lama usia perusahaan, maka semakin banyak pengalaman yang dimiliki dalam menghadapi dinamika pasar, mengelola operasional, serta mempertahankan keberlangsungan usaha. Menurut Niresh & Thirunavukkarasu (2014), *firm age* adalah umur perusahaan yang mencerminkan tingkat pengalaman serta kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Semakin lama usia perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kematangan dalam pengelolaan sumber daya serta kestabilan kinerja yang dimiliki. Dalam kaitannya dengan dividen, perusahaan yang telah lama berdiri cenderung memiliki arus kas yang lebih stabil sehingga lebih berpotensi membagikan dividen (*dividend payout ratio*) yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang masih baru.

Untuk memperkuat landasan penelitian, penulis menetapkan sampel perusahaan berdasarkan kriteria tertentu sehingga hanya perusahaan yang sesuai dengan kebutuhan penelitian yang dianalisis. Kriteria tersebut meliputi perusahaan manufaktur sektor konsumen primer yang terdaftar di Indeks Saham Syariah

Indonesia (ISSI), memiliki kapitalisasi pasar yang signifikan, serta konsisten dalam membagikan dividen selama periode 2017–2025. Berdasarkan kriteria tersebut, berikut disajikan tabel data perkembangan *net profit margin*, *sales growth*, *firm age*, dan *dividend payout ratio* pada perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian untuk periode 2017–2025.

Tabel 1. 1
Net Profit Margin, Sales Growth, Firm Age dan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumen Primer Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2017-2025

CODE	Year	Net Profit Margin		Sales Growth		Firm Age		Dividend Payout Ratio	
		Nilai	Ket	Nilai	Ket	Nilai	Ket	Nilai	Ket
PT BISI	2017	17.46	-	24.74	-	34	-	74.41	-
International Tbk. (BISI)	2018	17.83	↑	-1.93	↓	35	↑	74.29	↓
	2019	13.51	↓	0.30	↑	36	↑	37.15	↓
	2020	15.21	↑	-20.23	↓	37	↑	41.39	↑
	2021	19.40	↑	11.16	↑	38	↑	53.57	↑
	2022	21.66	↑	19.87	↑	39	↑	39.00	↓
	2023	25.92	↑	-4.86	↓	40	↑	40.29	↑
	2024	13.06	↓	-40.48	↓	41	↑	47.06	↑
PT Budi Starch & Sweetener Tbk. (BUDI)	2025	11.20	↓	24.01	↑	42	↑	41.06	↑
	2017	1.82	-	1.74	-	38	-	27.38	-
	2018	1.91	↑	5.44	↑	39	↑	37.45	↑
	2019	2.13	↑	13.47	↑	40	↑	35.61	↓
	2020	2.46	↑	-9.25	↓	41	↑	44.09	↑
	2021	2.72	↑	23.80	↑	42	↑	32.41	↓
	2022	2.75	↑	0.22	↓	43	↑	40.09	↑
PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN)	2023	2.60	↓	16.64	↑	44	↑	62.47	↑
	2024	1.69	↓	1.63	↓	45	↑	65.69	↑
	2025	3.55	↑	-20.74	↓	46	↑	37.96	↓
	2017	5.06	-	29.04	-	45	-	36.74	-
	2018	8.44	↑	9.30	↓	46	↑	42.51	↑
	2019	6.19	↓	8.67	↓	47	↑	36.60	↓
	2020	9.05	↑	-27.49	↓	48	↑	47.71	↑
	2021	7.00	↓	21.59	↑	49	↑	48.93	↑
	2022	5.15	↓	10.00	↓	50	↑	55.96	↑
	2023	3.80	↓	8.35	↓	51	↑	70.03	↑

CODE	Year	Net Profit Margin		Sales Growth		Firm Age		Dividend Payout Ratio	
		Nilai	Ket	Nilai	Ket	Nilai	Ket	Nilai	Ket
PT Dharma Satya Nusantara Tbk. (DSNG)	2024	5.50	↑	9.51	↑	52	↑	63.18	↓
	2025	7.98	↑	4.78	↓	53	↑	34.87	↓
	2017	11.21	-	33.03	-	37	-	9.16	-
	2018	8.97	↓	-7.72	↓	38	↑	12.40	↑
	2019	3.11	↓	20.47	↑	39	↑	29.74	↑
	2020	7.14	↑	16.77	↓	40	↑	27.71	↓
	2021	10.38	↑	6.35	↓	41	↑	28.66	↑
	2022	12.52	↑	35.22	↑	42	↑	26.36	↓
	2023	8.86	↓	-1.40	↓	43	↑	27.71	↑
	2024	11.28	↑	6.53	↑	44	↑	26.93	↓
PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)	2025	14.85	↑	21.70	↑	45	↑	20.29	↓
	2017	9.95	-	3.58	-	8	-	53.32	-
	2018	12.13	↑	7.88	↑	9	↑	48.81	↓
	2019	12.67	↑	10.11	↑	10	↑	46.78	↓
	2020	15.91	↑	10.27	↑	11	↑	33.80	↓
	2021	13.93	↓	21.79	↑	12	↑	31.69	↓
	2022	8.83	↓	14.07	↓	13	↑	38.31	↑
	2023	12.47	↑	4.80	↓	14	↑	25.55	↓
	2024	12.14	↓	6.90	↑	15	↑	34.40	↑
	2025	14.37	↑	3.10	↓	16	↑	32.53	↓
PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)	2017	7.26	-	5.29	-	27	-	40.82	-
	2018	6.76	↓	4.57	↑	28	↑	41.76	↑
	2019	7.71	↑	4.36	↓	29	↑	41.35	↓
	2020	10.71	↑	6.71	↑	30	↑	27.89	↓
	2021	11.28	↑	21.55	↑	31	↑	21.79	↓
	2022	8.29	↓	11.56	↓	32	↑	24.55	↑
	2023	10.29	↑	0.79	↓	33	↑	20.40	↓
	2024	11.29	↑	3.69	↑	34	↑	19.43	↓
	2025	12.60	↑	6.66	↑	35	↑	17.78	↓
	2017	15.48	-	23.13	-	111	-	41.87	-
PT PP London Sumatra Indonesia Tbk. (LSIP)	2018	8.19	↓	-15.16	↓	112	↑	41.42	↓
	2019	6.83	↓	-7.97	↑	113	↑	40.51	↓
	2020	19.66	↑	-4.40	↑	114	↑	29.43	↓
	2021	21.91	↑	27.96	↑	115	↑	35.09	↑
	2022	22.58	↑	1.32	↓	116	↑	34.93	↓
	2023	18.15	↓	-8.62	↓	117	↑	34.98	↑
	2024	32.34	↑	8.89	↑	118	↑	23.12	↓

CODE	Year	Net Profit Margin		Sales Growth		Firm Age		Dividend Payout Ratio	
		Nilai	Ket	Nilai	Ket	Nilai	Ket	Nilai	Ket
PT Mayora Indah Tbk. (MYOR)	2025	34.22	↑	20.80	↑	119	↑	23.51	↑
	2017	7.83	-	13.44	-	43	-	37.01	-
	2018	7.32	↓	15.58	↑	44	↑	36.83	↓
	2019	7.99	↑	4.01	↓	45	↑	33.55	↓
	2020	8.42	↓	-2.20	↓	43	↑	56.42	↑
	2021	4.25	↓	14.00	↑	44	↑	39.57	↓
	2022	6.42	↑	9.91	↓	45	↑	39.72	↑
	2023	10.31	↑	2.66	↓	46	↑	37.90	↓
	2024	8.50	↓	14.57	↑	47	↑	36.44	↓
	2025	7.52	↓	7.23	↓	48	↑	38.42	↑
PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. (ULTJ)	2017	14.58	-	4.13	-	46	-	19.48	-
PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)	2018	12.82	↓	12.16	↑	47	↑	19.76	↑
	2019	16.60	↑	14.04	↑	48	↑	13.38	↓
	2020	18.60	↓	-4.39	↓	49	↑	20.82	↑
	2021	19.30	↑	10.88	↑	50	↑	22.62	↑
	2022	12.61	↓	15.71	↓	51	↑	35.90	↑
	2023	14.29	↑	8.44	↑	52	↑	34.09	↓
	2024	13.00	↑	6.88	↓	53	↑	40.05	↑
	2025	15.71	↑	-1.20	↓	54	↑	37.74	↓
	2017	17.00	-	3.00	-	87	-	95.00	-
	2018	21.79	↑	1.45	↓	88	↑	104.00	↑
	2019	17.22	↓	2.68	↑	89	↑	100.50	↓
	2020	16.67	↓	0.11	↓	87	↑	99.80	↓
	2021	14.56	↓	-7.97	↓	88	↑	109.93	↑
	2022	13.02	↓	4.23	↑	89	↑	108.51	↓
	2023	12.43	↓	-6.33	↓	90	↑	106.35	↓
	2024	11.00	↓	-20.7	↓	91	↑	132.89	↑
	2025	23.92	↑	4.31	↑	92	↑	66.67	↓

Sumber : *Annual report* keuangan setiap perusahaan (data diolah)

Keterangan :

● : Menunjukkan ketidaksesuaian teori antara variabel independen (X) dengan variabel dependen

↑ : Mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya

↓ : Mengalami penurunan dari tahun sebelumnya

Data yang dikumpulkan dari sepuluh perusahaan manufaktur sektor konsumen primer yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2017-2025 menunjukkan adanya fluktuasi pada variabel *net profit margin*, *sales growth*, dan *dividend payout ratio*. Pola ini menggambarkan bahwa kondisi operasional dan kebijakan keuangan perusahaan pada sektor tersebut mengalami dinamika signifikan selama masa pandemi dan pemulihan ekonomi. Berdasarkan data riil pergerakan angka laporan keuangan perusahaan, *net profit margin* pada perusahaan sektor konsumen primer periode 2017-2025 menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan pada hampir seluruh perusahaan sampel. Beberapa perusahaan seperti PT BISI International Tbk yang menyentuh angka 25,92% di tahun 2023 dan PT PP London Sumatra Indonesia Tbk yang melesat hingga mencapai angka profitabilitas tertinggi sebesar 34,22% pada tahun 2025 menunjukkan peningkatan Net Profit Margin yang cukup tinggi pada tahun-tahun tertentu. Hal tersebut menandakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualannya semakin baik. Namun, pada periode berikutnya angka profitabilitas ini kembali mengalami penurunan, seperti kinerja PT BISI International Tbk yang terkoreksi ke angka 13,06% di tahun 2024, yang mengindikasikan adanya ketidakstabilan efisiensi operasional atau peningkatan beban biaya akibat faktor eksternal makro.

Sebaliknya, terdapat perusahaan dengan tingkat *net profit margin* yang relatif rendah dan cenderung stabil, seperti PT Budi Starch & Sweetener Tbk yang pergerakan marjin labanya konstan berada di kisaran tipis antara 1,69% hingga

3,55% saja. Fenomena ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih masih sangat terbatas akibat tingginya beban input produksi. Sementara itu, PT Unilever Indonesia Tbk secara umum memiliki catatan *Net Profit Margin* yang tinggi di kisaran belasan hingga 23,92% yang mencerminkan tingkat profitabilitas yang kuat, meskipun sempat mengalami tren penurunan berturut-turut pada beberapa tahun sebelum akhirnya kembali meningkat signifikan pada tahun terakhir pengamatan. Secara keseluruhan, kondisi ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan cenderung berfluktuasi, sehingga berpotensi memengaruhi kebijakan pembagian dividen ke investor.

Selanjutnya, variabel *sales growth* menunjukkan pola yang paling berfluktuasi dibandingkan variabel lainnya dalam riset ini. Hampir seluruh perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan yang tidak stabil, dengan nilai positif dan negatif yang silih berganti setiap tahunnya akibat sensitivitas daya beli. Beberapa perusahaan seperti PT BISI International Tbk dan PT Dharma Satya Nusantara Tbk memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang sangat tinggi pada tahun tertentu, di mana DSNG pernah melesat hingga 35,22% di tahun 2022. Namun, mereka juga mengalami kontraksi pertumbuhan yang cukup dalam pada tahun lainnya seperti saat pandemi di tahun 2020, di mana pertumbuhan penjualan PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk amblas ke angka -27,49% dan PT BISI International Tbk merosot hingga -20,23%. Pergerakan ini menunjukkan bahwa peningkatan volume penjualan tidak selalu terjadi secara konsisten setiap tahun. Selain itu, terdapat perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang relatif rendah dan stabil seperti PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk yang pergerakannya

berada di kisaran angka tunggal hingga belasan persen, yang mencerminkan bahwa perusahaan berada pada fase pertumbuhan yang lebih matang dalam menguasai pasar pangan. Dengan demikian dapat disisir sebuah fenomena bahwa pertumbuhan penjualan pada sektor konsumen primer ini masih belum stabil, sehingga belum tentu diikuti oleh peningkatan dividen yang dibagikan.

Di sisi lain, faktor *firm age* pada seluruh perusahaan sampel menunjukkan tren yang terus meningkat secara pasti setiap tahunnya, karena dihitung berdasarkan tahun penelitian dikurangi tahun berdirinya perusahaan. Perusahaan dengan usia yang jauh lebih tua dan berpengalaman lintas generasi seperti PT PP London Sumatra Indonesia Tbk yang menyentuh usia 119 tahun serta PT Unilever Indonesia Tbk yang mencapai usia 95 tahun di akhir periode pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan berada pada fase kematangan (*mature*). Fase ini umumnya memberikan keuntungan berupa kestabilan performa laba dan kebijakan dividen yang jauh lebih konsisten di pasar modal. Sebaliknya, perusahaan dengan usia legalitas entitas mandiri yang lebih muda seperti PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk yang bergerak dari usia 8 hingga 16 tahun sepanjang periode riset memiliki kecenderungan untuk menahan sebagian laba guna mendukung pertumbuhan dan penguatan struktur internal korporasi yang baru lepas sebagai entitas *spin-off*. Dengan demikian, dapat diduga bahwa semakin tinggi umur perusahaan, maka kecenderungan perusahaan untuk membagikan dividen juga semakin besar karena entitas tersebut telah berada pada tahap operasional yang jauh stabil.

Sementara itu, variabel *dividend payout ratio* menunjukkan pola pengambilan keputusan yang berbeda-beda pada setiap manajemen perusahaan. PT

Unilever Indonesia Tbk secara konsisten memiliki *dividend payout ratio* yang sangat tinggi dan stabil di atas kisaran 60%, bahkan sempat mencatatkan rasio pembayaran ekstrem hingga mencapai 132,89% pada tahun 2024. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar laba bersih perusahaan dibagikan kepada pemegang saham dan mencerminkan posisi korporasi yang berada pada tahap mature dengan kebutuhan laba ditahan yang relatif kecil untuk ekspansi. Sebaliknya, perusahaan seperti PT Dharma Satya Nusantara Tbk memiliki *dividend payout ratio* yang relatif rendah dan stabil di kisaran 9% hingga 29% saja sepanjang periode pengamatan. Rendahnya rasio ini mengindikasikan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan lebih banyak ditahan dan digunakan kembali untuk keperluan ekspansi perkebunan serta investasi internal. Pada beberapa emiten lain, rasio pembagian dividen ini bergerak fluktuatif baik searah maupun tidak searah dengan pergerakan laba bersih dan pertumbuhan penjualannya. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak hanya dipengaruhi oleh profitabilitas dan pertumbuhan penjualan semata, tetapi juga sangat dipengaruhi oleh kebijakan internal masing-masing perusahaan.

Berdasarkan paparan fenomena data tersebut, dapat ditarik kesimpulan awal bahwa variabel *net profit margin*, *sales growth*, dan *firm age* menunjukkan pola dinamika yang sangat beragam serta cenderung tidak seragam pada setiap perusahaan manufaktur sektor konsumen primer di Indeks Saham Syariah Indonesia. Perbedaan perilaku antar variabel ini menciptakan landasan empiris yang kuat di dalam latar belakang ini untuk melakukan kajian lebih mendalam mengenai bagaimana ketiga faktor tersebut secara simultan maupun parsial

memengaruhi kebijakan *dividend payout ratio*. Urgensi penelitian ini semakin diperkuat oleh adanya fenomena *research gap*, di mana meskipun studi mengenai faktor-faktor penentu dividen telah banyak dilakukan sebelumnya, namun hasil-hasil penelitian tersebut masih menunjukkan ketidakkonsistenan atau temuan yang saling bertentangan (*inconsistent findings*). Ketidakkonsistenan hasil, khususnya pada variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan usia perusahaan, memberikan ruang bagi peneliti untuk kembali melakukan verifikasi dan pengujian guna mendapatkan kesimpulan yang lebih akurat dan relevan dalam konteks perusahaan berbasis syariah di Indonesia pada periode pengamatan tersebut.

Untuk memperkuat landasan penelitian dan mengidentifikasi celah penelitian (*research gap*), peneliti melakukan telaah terhadap beberapa studi terdahulu yang meneliti pengaruh *net profit margin*, *sales growth*, dan *firm age* terhadap *dividend payout ratio*. Berikut disajikan tabel kesenjangan penelitian yang menjadi dasar perlunya penelitian ini:

Tabel 1. 2
Research Gap

No	Peneliti dan Tahun	Hasil
Hubungan <i>net profit margin</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i>		
1	Jatmika & Andarwati (2018)	Hasil penelitian menunjukkan <i>net profit margin</i> berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur periode 2013 sampai 2015 di Bursa Efek Indonesia.
2	Lubis et al., (2024)	Hasil penelitian menunjukkan <i>net profit margin</i> berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan perusahaan Indeks LQ 45 periode 2019 sampai 2022 di Bursa Efek Indonesia
3	Khoiruzaid et al., (2024)	Hasil penelitian menunjukkan <i>net profit margin</i> berpengaruh negatif terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi periode 2015 sampai 2019 di Bursa Efek Indonesia.
4	Purnomo & Yuniarta (2024)	Hasil penelitian menunjukkan <i>net profit margin</i> berpengaruh negatif terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan perbankan periode 2018 sampai 2022 di Bursa Efek Indonesia.
Hubungan <i>sales growth</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i>		
1	Nurhayati (2020)	Hasil penelitian menunjukkan <i>sales growth</i> berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur periode 2016 sampai 2018 di Bursa Efek Indonesia.
2	Nurlatifah (2021)	Hasil penelitian menunjukkan <i>sales growth</i> berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman periode 2014 sampai 2018 di Bursa Efek Indonesia.
3	Astuti (2018)	Hasil penelitian menunjukkan <i>sales growth</i> berpengaruh negatif terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan perbankan periode 2014 sampai 2018 di Bursa Efek Indonesia.
4	Febryanto & Imronudin (2025)	Hasil penelitian menunjukkan <i>sales growth</i> berpengaruh negatif terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan yang termasuk IDX High Dividend 20 periode 2018 sampai 2023 di Bursa Efek Indonesia.

		Hubungan <i>firm age</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i>
1	Takhtaei (2014)	Hasil penelitian menunjukkan <i>firm age</i> berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur periode 2005 sampai 2011 di Tehran Stock Exchange.
2	Serly & Liyanti (2021)	Hasil penelitian menunjukkan <i>firm age</i> berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan public periode 2015 sampai 2019 di Bursa Efek Indonesia.
3	Ikhsan et al., (2021)	Hasil penelitian menunjukkan <i>firm age</i> tidak berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur periode 2015 sampai 2019 di Bursa Efek Indonesia.
4	Wasesa & Bukit (2023)	Hasil penelitian menunjukkan <i>firm age</i> tidak berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur periode 2019 sampai 2021 di Bursa Efek Indonesia.

Sumber: Beberapa Jurnal Penelitian Ter Index Sinta, Data diolah

Hubungan *net profit margin* terhadap *dividend payout ratio* menunjukkan hasil yang inkonsisten diantaranya adalah Jatmika & Andarwati (2018) menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. hal itu juga diperkuat oleh Lubis et al., (2024) yang menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Namun berbeda dengan penelitian Khoiruzaid et al., (2024) yang menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Sama halnya dengan Purnomo & Yuniarta (2024) yang juga menemukan hasil bahwa *net profit margin* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Selanjutnya hubungan *sales growth* terhadap *dividend payout ratio* menunjukkan hasil yang juga inkonsisten diantaranya adalah Nurhayati (2020) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hal itu juga diperkuat oleh Nurlatifah (2021) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Namun berbeda dengan penelitian Astuti (2018) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Sama halnya dengan Febryanto & Imronudin (2025) yang juga menemukan hasil bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Di sisi lain hubungan *firm age* terhadap *dividend payout ratio* menunjukkan hasil yang juga inkonsisten diantaranya adalah Takhtaei (2014) menyatakan bahwa *firm age* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hal itu juga diperkuat oleh Serly & Liyanti (2021) yang menyatakan bahwa *firm age* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Namun berbeda dengan penelitian Ikhsan et al., (2021) yang menyatakan bahwa *firm age* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Sama halnya dengan Wasesa & Bukit (2023) yang juga menemukan hasil bahwa *firm age* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut menandakan bahwa hubungan antara *net profit margin*, *sales growth*, dan *firm age* terhadap *dividend payout ratio* belum sepenuhnya jelas sehingga masih diperlukan penelitian lanjutan. Selain itu, penelitian yang secara khusus meneliti perusahaan manufaktur sektor konsumen primer yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia pada periode 2017-2025 masih sangat terbatas, terutama mengingat periode tersebut dipenuhi dinamika akibat pandemi COVID-19 yang memengaruhi profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen. Oleh karena itu, penelitian ini memiliki urgensi untuk mengisi kesenjangan penelitian (*research gap*) dan memberikan bukti empiris terbaru pada konteks sektor konsumen primer berbasis syariah di Indonesia.

Berdasarkan uraian diatas penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih dalam yang berjudul “Pengaruh *Net Profit Margin*, *Sales Growth* dan *Firm Age* Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumen Primer yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2017-2025”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka berbagai masalah yang relevan dengan ruang lingkup dan variabel yang diteliti dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Adanya dinamika kondisi ekonomi makro, fluktuasi daya beli masyarakat, dan ketidakpastian rantai pasok global sepanjang periode 2017-2025 yang memberikan tekanan pada stabilitas biaya operasional sektor konsumen primer di ISSI. Hal ini menuntut perusahaan untuk menyeimbangkan antara menahan laba demi menjaga likuiditas internal atau membagikannya sebagai dividen guna mempertahankan nilai perusahaan di mata investor.
2. Terjadinya fenomena ketidaksesuaian (*gap*) antara konsep *Signaling Theory* dengan kondisi riil rata-rata rasio keuangan pada perusahaan manufaktur sektor konsumen primer di ISSI periode 2017-2025. Berdasarkan teori sinyal, peningkatan profitabilitas (*Net Profit Margin*) dan pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) merupakan informasi fundamental positif yang seharusnya dikonfirmasi oleh manajemen dengan menaikkan *Dividend Payout Ratio* sebagai sinyal optimisme ke pasar. Namun, secara empiris pada objek penelitian, ditemukan anomali di mana beberapa perusahaan yang mencatatkan pertumbuhan laba dan penjualan justru memotong porsi dividennya, atau sebaliknya, tetap membagikan dividen tinggi saat kinerja keuangan menurun. Hal ini menunjukkan adanya ketidakselarasan antara sinyal kinerja internal perusahaan dengan kebijakan dividen yang dipublikasikan kepada investor.

3. Adanya indikasi fenomena kebijakan retensi laba yang kurang optimal, di mana perusahaan dengan umur yang sudah matang (*Firm Age* tinggi) dan pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) yang stabil cenderung menahan porsi laba yang besar alih-alih mendistribusikannya sebagai dividen. Hal ini memicu persepsi negatif dari investor syariah yang mengharapkan *return* kepastian berupa dividen berkala.
4. Adanya perdebatan fundamental dan inkonsistensi hasil penelitian terdahulu (*research gap*) mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Sebagaimana penelitian terdahulu menemukan bahwa *Net Profit Margin* dan *Sales Growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* karena ketersediaan kas dari laba, namun penelitian lain justru menemukan pengaruh negatif atau tidak signifikan karena adanya prioritas alokasi dana untuk pelunasan utang atau investasi internal, serta perdebatan mengenai apakah *Firm Age* menjamin kemapanan perusahaan dalam membagikan dividen.
5. Adanya urgensi untuk menguji kembali kombinasi variabel *Net Profit Margin*, *Sales Growth*, dan *Firm Age* secara simultan dan parsial dalam konteks kepatuhan syariah (ISSI) pada sektor konsumen primer selama periode 2017-2025. Pengujian ini krusial untuk memetakan karakteristik unik perusahaan manufaktur syariah di Indonesia dalam mengambil keputusan dividen di tengah ketidakpastian ekonomi jangka panjang.

C. Batasan Masalah

Untuk membuat pembahasan dalam penelitian ini lebih terpusat dan terarah, serta menghindari pembahasan yang terlalu luas, maka penelitian ini dibatasi pada aspek-aspek sebagai berikut:

1. Penelitian ini dibatasi pada pengujian pengaruh *Net Profit Margin*, *Sales Growth*, dan *Firm Age* sebagai variabel independen, serta *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel dependen, tanpa melibatkan variabel mediasi atau moderasi lainnya.
2. Objek penelitian ini dibatasi hanya pada perusahaan manufaktur sektor konsumen primer yang terdaftar secara konsisten di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2017-2025 dan memenuhi kriteria penarikan sampel (*purposive sampling*).
3. Data laporan keuangan tahunan perusahaan yang digunakan dibatasi pada periode pengamatan selama sembilan tahun, yaitu mulai dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2025.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *net profit margin* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor konsumen primer yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2017-2025?

2. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor konsumen primer yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2017-2025?
3. Apakah *firm age* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor konsumen primer yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2017-2025?
4. Apakah *net profit margin*, *sales growth*, dan *firm age* secara simultan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor konsumen primer yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2017-2025?

E. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *net profit margin* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor konsumen primer periode 2017-2025;
2. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *sales growth* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor konsumen primer periode 2017-2025;
3. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *firm age* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor konsumen primer periode 2017-2025;

4. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *net profit margin*, *sales growth* dan *firm age* secara simultan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor konsumen primer periode 2017-2025.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki manfaat baik secara teoritis dan praktis. Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Kegunaan Teoritis

Adapun kegunaan akademik adalah sebagai berikut.

- a. Konfirmasi Teori: Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya khazanah ilmu manajemen keuangan, khususnya mengenai relevansi Teori Sinyal (*Signaling Theory*) dalam menjelaskan hubungan antara tingkat profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan umur perusahaan terhadap kebijakan dividen dalam konteks pasar modal syariah, khususnya pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI);
- b. Data riil di lapangan: Menjadi referensi dan sumbangan data riil baru mengenai bagaimana variabel *Net Profit Margin*, *Sales Growth*, dan *Firm Age* secara nyata memengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur sektor konsumen primer, sehingga dapat memetakan karakteristik perilaku manajerial emiten syariah pada periode pengamatan yang spesifik (2017-2025).

2. Kegunaan Praktis

Adapun kegunaan praktis adalah sebagai berikut.

- a. Bagi investor: Memberikan informasi dan pertimbangan tambahan dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal syariah. Penelitian ini dapat membantu investor menilai seberapa jauh tingkat profitabilitas (*Net Profit Margin*), pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*), dan tingkat kematangan perusahaan (*Firm Age*) dapat mencerminkan komitmen manajemen dalam membagikan dividen (*Dividend Payout Ratio*) di masa depan;
- b. Bagi Manajer atau Direktur Perusahaan: Memberikan masukan strategis kepada manajemen perusahaan dalam mengelola profitabilitas dan memacu pertumbuhan penjualan, serta memahami posisi siklus hidup perusahaan (*Firm Age*) guna merumuskan kebijakan dividen yang ideal. Hal ini penting agar keputusan pembagian dividen dapat berfungsi sebagai sinyal positif yang optimal bagi pasar tanpa mengganggu stabilitas keuangan internal perusahaan.
- c. Bagi Pelajar dan Tenaga Pendidik: Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai dasar, data pembandingan, dan rujukan awal untuk melakukan penelitian lanjutan dengan variabel, sektor, atau metode yang berbeda, khususnya dalam memperluas kajian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen pada indeks saham syariah.
- d. Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai dasar, data pembandingan, dan rujukan awal untuk melakukan penelitian lanjutan dengan variabel, sektor, atau metode yang berbeda, khususnya dalam memperluas kajian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen pada indeks saham syariah.

G. Jadwal Penelitian

Untuk menjamin keteraturan dan keberlangsungan penelitian, jadwal pelaksanaan disusun selama 10 bulan (November 2025-Agustus 2026). Tabel berikut memaparkan rincian tahapan kegiatan, yang mencakup keseluruhan proses penelitian mulai dari tahap persiapan sampai dengan sidang akhir disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 1.3
Jadwal Penelitian

No	Kegiatan	November	Desember	Januari	Februari	Maret	April	Mei	Juni	Juli	Agustus
1	Penyusunan Proposal	x									
2	Konsultasi		x	x							
3	Seminar Proposal			x							
3	Revisi Proposal				x	x					
4	Pengumpulan Data					x					
5	Analisis Data						x				
6	Penulisan Akhir Naskah Skripsi						x	x	x	x	
7	Pendaftaran Munaqasyah									x	
8	Munaqasyah									x	
9	Revisi Skripsi										x

Sumber: Data diolah Peneliti

H. Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan skripsi ini disusun untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai alur pembahasan yang terbagi ke dalam lima bab utama secara runtut dan sistematis, dengan rincian deskripsi sebagai berikut:

1. BAB I: Pendahuluan

Bab ini menguraikan latar belakang penelitian mengenai pentingnya kebijakan

dividen pada perusahaan manufaktur sektor konsumen primer di ISSI. Bab ini juga merumuskan kondisi riil di lapangan serta kesenjangan (*gap*) yang terjadi kaitannya dengan konsep *Signaling Theory*. Selanjutnya, bab ini memuat rumusan masalah, tujuan penelitian, batasan penelitian yang dibatasi pada periode 2017–2025, serta manfaat penelitian baik secara teoritis maupun praktis.

2. BAB II: Tinjauan Pustaka

Bab ini berisi landasan teori yang melandasi penelitian, dengan fokus utama pada Teori Sinyal (*Signaling Theory*). Selain itu, bab ini membahas definisi dan konsep dari setiap variabel penelitian, yaitu *Net Profit Margin*, *Sales Growth*, dan *Firm Age* sebagai variabel independen, serta *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel dependen. Bab ini juga menyajikan tinjauan penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, dan kerangka pemikiran penelitian.

3. BAB III: Metodologi Penelitian

Bab ini menjelaskan mengenai rancangan dan tahapan operasional penelitian yang digunakan. Cakupannya meliputi jenis dan sumber data (data sekunder laporan keuangan periode 2017-2025), populasi dan sampel penelitian yang ditentukan melalui metode *purposive sampling* pada emiten konsumen primer di ISSI, definisi operasional variabel, serta metode analisis data yang menggunakan analisis regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 12.

4. BAB IV: Hasil dan Pembahasan

Bab ini menyajikan deskripsi data laporan keuangan yang telah dikumpulkan

serta hasil pengolahan data statistik. Di dalamnya diuraikan hasil uji asumsi klasik, pemilihan model regresi data panel yang tepat (melalui Uji Chow dan Uji Hausman), serta hasil pengujian hipotesis secara parsial maupun simultan. Bab ini juga memuat pembahasan mendalam mengenai bagaimana NPM, *Sales Growth*, dan *Firm Age* memengaruhi kebijakan dividen (DPR) dikaitkan dengan relevansi Teori Sinyal di lapangan.

5. BAB V: Penutup

Bab ini merupakan bagian akhir dari skripsi yang menyajikan kesimpulan dari seluruh hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan untuk menjawab rumusan masalah. Selain itu, bab ini memuat keterbatasan penelitian serta saran-saran akademis maupun praktis yang ditujukan bagi manajemen perusahaan, investor di pasar modal syariah, serta peneliti selanjutnya.

