

## PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP DIVIDEND PER SHARE

Mia Nur Rahmasari  
meeanur@gmail.com  
Titik Mildawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

This research is meant to examine the influence of profitability which is proxy by return on equity (ROE) and earnings per share (EPS), leverage which is proxy by debt to equity ratio (DER) and firm size which is proxy by the natural logarithm of assets to the dividend per share on manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The samples are manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2010-2012 periods and these companies have been selected by purposive sampling. 23 companies with three-years period with 69 observations have been selected as samples. The analysis method has been carried out by using multiple linear regressions, classic assumption test, test the feasibility of model has been done by using F test and  $R^2$  test and the hypothesis test has been done by using t test. The result of this research shows that return on equity (ROE), earnings per share (EPS), and firm size have positive influence to the dividend per share (DPS) is suitable with the information content or signaling hypothesis whereas debt to equity ratio (DER) gives negative influence of the dividend per share (DPS) is suitable with the pecking order theory.

Key words: return on equity, earning per share, debt to equity ratio, firm size, dividend per share.

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas diproksikan dengan *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS), *leverage* diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), dan ukuran perusahaan diproksikan dengan *logaritma natural asset* terhadap *dividend per share* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2012 dan dipilih secara *purposive sampling*. Terdapat 23 perusahaan sampel dengan periode selama tiga tahun sehingga diperoleh 69 observasi. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji kelayakan model dengan uji F dan uji  $R^2$ , dan uji hipotesis dengan uji t. Hasil penelitian ini menunjukkan *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *dividend per share* (DPS) sesuai dengan teori *information content or signaling hypothesis*, sedangkan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *dividend per share* (DPS) sesuai dengan *pecking order theory*.

Kata kunci: *return on equity*, *earning per share*, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, *dividend per share*

### PENDAHULUAN

Investasi saham mempunyai daya tarik bagi investor karena dengan investasi berupa saham, investor mempunyai harapan untuk memperoleh keuntungan berupa *capital gain* ataupun *dividend yield*. *Capital gain* dapat diperoleh jika terdapat selisih harga jual saham yang lebih besar dari harga beli saham. Sedangkan dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Pasar modal dapat digunakan oleh investor untuk memperoleh tingkat penghasilan yang tinggi dan juga memiliki resiko yang tinggi terhadap investasi tersebut. Sedangkan bagi perusahaan yang *go public*, pasar modal merupakan tempat untuk memperoleh tambahan dana untuk kegiatan operasional

perusahaan agar kelangsungan hidup perusahaan dapat bertahan dan agar mampu bersaing dengan perusahaan lain.

Investor yang tujuan utamanya mengharapkan untuk mendapatkan tingkat kembalian (*return*) baik berupa dividen maupun *capital gain* tidak didasarkan pada kebijakan manajemen (interen) perusahaan tetapi didasarkan pada hasil/kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan yang dipublikasikan. (Ang, 1997) Kebijakan apapun yang ditempuh oleh manajemen perusahaan, bagi investor tidak terlalu penting dipertimbangkan, karena kebijakan manajemen hanya dapat diketahui oleh pihak interen perusahaan. Lagi pula, bagi investor yang terpenting adalah melihat bagaimana perkembangan perusahaan terutama dari kinerja keuangannya.

Husnan (1989) menyatakan bahwa perusahaan dalam mengelola keuangannya selalu dihadapkan pada tiga permasalahan penting yang saling berkaitan. Ketiga permasalahan tersebut adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Keputusan-keputusan tersebut akan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari harga pasar perusahaan.

Dalam kaitannya dengan pendapatan dividen, para investor pada umumnya menginginkan pembagian yang relatif besar dan stabil karena ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan. Pembayaran dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan investor daripada dalam bentuk lain karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian dalam melaksanakan aktivitas investasinya pada suatu perusahaan. Stabilitas dividen akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan mengurangi resiko ketidakpastian dalam menanamkan dananya.

Keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada investor disebut kebijakan dividen. Kebijakan *dividend per share* yang cenderung membayarkan dividen dalam jumlah relatif besar akan mampu memotivasi pemerhati untuk membeli saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan.

Parthington dalam penelitian Sunarto dan Kartika (2003:2) menyebutkan bahwa ada beberapa variabel yang berpengaruh dalam penentuan dividen yaitu profitabilitas, stabilitas dan *earning*, likuiditas dan *cash flow*, investasi, dan pembiayaan. Sedangkan Lintner (1956) menyatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen sehingga profitabilitas sebagai faktor penentu terpenting terhadap dividen.

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan menghasikan laba atau pendapatan melalui kemampuan dan sumber yang ada. Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan mengoptimalkan kinerja keuangan yang bersangkutan (Harahap, 2004:319). Dividen yang dibagikan merupakan bagian dari laba atau keuntungan tersebut.

*Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya kepada kreditur. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono,2001:66). Suatu perusahaan akan memprioritaskan keuntungan yang diperolehnya untuk membayar hutang sedangkan sisanya akan dibagikan sebagai *dividend per share*.

Ukuran perusahaan (*firm size*) menunjukkan dimana perusahaan besar cenderung membagi dividen yang besar dari pada perusahaan kecil. Perusahaan yang lebih besar yang

memiliki asset yang besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga untuk menjaga nama baik perusahaan tersebut, mereka akan membagikan dividen dalam jumlah besar dibandingkan dengan perusahaan kecil yang lebih banyak menggunakan laba yang diperolehnya untuk mendanai operasi perusahaan daripada membagikan dividen kepada pemegang saham.

Setiap perusahaan yang menjalankan operasi perusahaannya tentu mampu menghasilkan keuntungan bersih (*earning*). Dividen akan dibayarkan jika perusahaan mampu mendapatkan keuntungan bersih, dengan begitu laba bersih per saham (EPS) akan mempengaruhi dalam pembagian dividen.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka pokok permasalahan penelitian ini adalah apakah *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Dividend Per Share* (DPS) yang dibagikan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan ukuran perusahaan terhadap *Dividend Per Share* (DPS) yang dibagikan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## TINJAUAN TEORETIS

### *Pecking order theory*

*Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih suka pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan utang yang berisiko serta yang terakhir adalah saham biasa (Myers dan Majluf, 1984 dalam Sugiarto 2009:50). Menurut teori ini, manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Di samping kebutuhan investasi, hal lain yang berkaitan adalah pembayaran dividen.

*Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang kecil. Tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat utang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

### *Information content or signaling hypothesis*

Di dalam teori ini Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen yang dibawah penurunan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit di masa mendatang.

### **Kebijakan Dividen**

Gitman (2003) memberikan definisi kebijakan dividen sebagai suatu perencanaan tindakan perusahaan yang harus dituruti ketika keputusan dividen harus dibuat. Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan yang berarti laba tersebut harus ditahan di dalam perusahaan (Riyanto, 2001:265). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2007:145) kebijakan dividen adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besarnya bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang

diinvestasikan kembali (*re-investment*) atau ditahan (*retained*) didalam perusahaan sehingga dicapai kebijakan dividen yang optimal. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

### **Dividen**

Kieso et al (2002) menyatakan deviden merupakan pendistribusian laba oleh perusahaan kepada seluruh pemegang saham secara professional. Dividen akan dibagikan kepada pemegang saham hanya apabila perusahaan menghasilkan cukup uang untuk membagi dividen tersebut dan bila dewan direksi menganggap layak perusahaan mengumumkan dividen meskipun dalam keadaan yang kurang stabil. Dividen diputuskan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) untuk menentukan besarnya porsi laba yang akan dibagikan dan yang akan ditahan sebagai *retained earning*. Besar kecilnya jumlah yang dibagi sebagai dividen dan yang ditahan tergantung pada kondisi perusahaan pada waktu tertentu. Baker (1987:347) mengatakan *a dividend is a distribution of earnings to shareholders, generally paid in the form of cash or stock*. Dividen adalah distribusi keuntungan kepada pemegang saham, pada umumnya dibayarkan dalam bentuk kas atau saham

Berdasarkan pendapat-pendapat tersebut maka dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan bagian laba yang dihasilkan oleh perusahaan dimana perusahaan menyisihkan sebagian labanya untuk kepentingan kesejahteraan pemegang saham.

### ***Dividend Per Share (DPS)***

Dividen per lembar saham (DPS) menurut Irawati (2006:64) menyatakan bahwa besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar. Sehingga dapat dikatakan *Dividend Per Share (DPS)* adalah bagian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham yang jumlahnya sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan aktivitya, efisiensi ini dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Ang (1997) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return On Equity (ROE)* dan *Earning Per Share (EPS)*.

#### ***Return On Equity (ROE)***

*Return On Equity* menurut Brigham dan Houston (2001:91) adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa untuk mengukur pengembalian atas ekuitas saham biasa, (*Return On Common Equity* atau ROCE) atau tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. Riyanto (2001:335) mengemukakan *Return On Equity (ROE)* merupakan rasio yang menunjukkan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham preferen dan saham biasa, semakin besar rasio ini maka akan semakin baik. Sartono (2001:123) menyatakan ROE adalah kemampuan suatu perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. ROE sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi para investor. ROE dibutuhkan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan dividen. Pemilihan ROE sebagai proksi dari profitabilitas adalah karena dalam ROE ditunjukkan, semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam

menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan.

#### *Earning Per Share (EPS)*

Pendapatan per lembar saham (*earning per share*) merupakan total keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar sahamnya. Total keuntungan tersebut diukur dari rasio antara laba bersih setelah pajak (*earnings after tax - EAT*) terhadap jumlah lembar saham yang beredar (*outstanding share*). EPS yang besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Peningkatan EPS menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor, dan hal ini akan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan. Makin tinggi nilai EPS akan menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2001).

#### *Leverage*

Husnan dan Pudjiastuti (2002:70) mengemukakan bahwa rasio *leverage* adalah salah satu teknik analisis rasio keuangan yang mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan utang. Menurut Harahap (2004), rasio *leverage* adalah salah satu teknik analisis rasio keuangan yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal atau *asset*. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Leverage dapat dihitung dengan *Debt to Equity Ratio*.

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

*Debt to Equity Ratio (DER)* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan semakin besar beban biaya hutang yang harus dibayar perusahaan. Semakin meningkat rasio hutang maka hal tersebut berdampak pada menurunnya profit yang diperoleh perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah.

#### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar atau kecil perusahaan menurut berbagai cara antara lain total aktiva, log size, nilai pasar saham dan lain-lain (Suwito dan Herawaty, 2005). Semakin besar total aset maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan dikenal dalam masyarakat (Sudarmadji dan Sularto, 2007).

Ukuran perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan pembagian dividen. Suatu perusahaan yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal sehingga mampu memperoleh dana yang lebih besar dan perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi (Suharli dan Harahap, 2004). Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan

kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

### **Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Dividend Per Share***

*Return On Equity* (ROE) adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang digunakan untuk menentukan jumlah dari keuntungan yang diterima oleh investor dari investasinya di perusahaan (Bragg, 2003:81). ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan profit dan menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan menggunakan dana investasi untuk menghasilkan pertumbuhan pendapatan. *Return On Equity* didapat dari pendapatan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas. *Return On Equity* yang positif menunjukkan bahwa dari total ekuitas yang dipergunakan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya, apabila *Return On Equity* negatif menunjukkan bahwa dari total ekuitas yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian. Hal ini sejalan dengan penelitian Susanto (2002) yang mengungkapkan bahwa ROE signifikan terhadap dividen. Oleh karena itu, semakin tinggi ROE menandakan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kas bagi pemegang saham semakin tinggi pula. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesisnya adalah:

H1 : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Dividend Per Share* (DPS)

### **Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Dividend Per Share***

Laba per lembar saham (*Earning Per Share*) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan mendistribusikan laba yang diraih perusahaan kepada pemegang saham. EPS juga dapat menunjukkan tingkat kesejahteraan perusahaan, jadi apabila laba EPS yang dibagikan kepada para investor tinggi maka menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang baik kepada pemegang saham. Sedangkan apabila EPS yang dibagikan perusahaan rendah maka menandakan bahwa perusahaan tersebut gagal memberikan kemanfaatan sebagaimana diharapkan oleh pemegang saham. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka yang tinggi yang dilaporkan perusahaan karena EPS yang tinggi maka laba yang dihasilkan juga tinggi. Laba yang tinggi akan menandakan pembagian dividen kepada pemegang saham juga tinggi. Hal ini sesuai dengan penelitian Widodo (2002), Priono (2006), dan Sunarto dan Kartika (2003) yang mengungkapkan EPS berpengaruh signifikan terhadap DPS. Maka hipotesisnya adalah

H2: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *Dividend Per Share* (DPS)

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Per Share***

*Debt to equity ratio* (DER) melihat keseluruhan total hutang baik hutang jangka panjang maupun jangka pendek dibandingkan dengan ekuitas. *Debt to equity ratio* juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. 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. Penelitian Madyoningrum (2016) mengungkapkan DER berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Maka hipotesisnya :

H3: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Per Share* (DPS)

### **Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *Dividend Per Share***

Perusahaan besar akan mampu mempertahankan kelangsungan hidupnya dan dapat mengakses ke pasar modal dengan lebih mudah jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang dapat dengan mudah mendapatkan dana dalam waktu yang relatif cepat. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan *earning* yang lebih besar, sehingga akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil (Nugroho, 2004:28). Penelitian Harjono (2002) menunjukkan *size* berpengaruh secara signifikan terhadap DPR dan Madyoningrum (2016) mengungkapkan *firm size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori dan uraian tersebut, maka hipotesisnya:

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Dividend Per Share* (DPS)

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Penelitian ini dapat diklasifikasikan ke dalam penelitian kuantitatif. Populasi yang digunakan untuk penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2010 sampai dengan 2012 yang memenuhi kebutuhan data, serta kriteria-kriteria yang ditentukan oleh peneliti guna menunjang penelitian ini.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Pemilihan sampel ditentukan secara *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu yang dinilai akan memberikan data secara maksimal sesuai dengan tujuan penelitian (Indrianto dan Supomo, 2002:131). Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan yang terdaftar di BEI yang telah mempublikasikan laporan keuangan pada periode pengamatan yaitu pada tahun 2010, 2011, dan 2012. (2) Perusahaan manufaktur tersebut tidak mengalami kerugian dan mempunyai data publikasi yang lengkap sesuai dengan informasi yang diperlukan yaitu *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), ukuran perusahaan, dan *Dividend Per Share* (DPS). (3) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang secara konsisten membagikan dividen tunai selama periode 2010 - 2012. (4) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangannya dalam mata uang Rupiah.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data sekunder, yaitu data laporan keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

## **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

### **Variabel Dependen**

*Dividend Per Share* (DPS)

DPS digunakan untuk mengukur berupa jumlah rupiah yang diberikan kepada pemilik saham dari keuntungan untuk tiap lembar saham. Menurut Irawati (2006:64) besarnya dividen per lembar saham dapat dicari dengan rumus:

$$DPS = \frac{\text{Dividen dibayar ke pemegang saham biasa}}{\text{Jumlahsaham biasa beredar}}$$

### **Variabel Independen**

### Return On Equity (ROE)

Return On Equity adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang digunakan untuk menentukan jumlah dari keuntungan yang diterima oleh investor dari investasinya di perusahaan. Menurut Syamsuddin (2004:72) *Return On Equity* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

*Earning Per Share* merupakan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar. Informasi EPS digunakan karena mencerminkan keuntungan yang akan diterima oleh investor tiap rupiah untuk tiap-tiap lembar saham yang beredar. Gill dan Chatton (2005:66) menyatakan secara matematis EPS dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih (Net Earning)}}{\text{Jumlah Rata2 Saham Biasa yang Beredar}}$$

### Debt to Equity Ratio (DER)

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal, rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. *Debt to Equity Ratio* dihitung dengan total hutang dibagi dengan total ekuitas (Jensen dan Zorn, 1992), sehingga dapat dirumuskan:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besarnya kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasi. Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Ghozali (2006) ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus:

$$\text{UP} = \text{LN Assets} = \text{the natural log of total assets}$$

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Model analisis yang digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah model regresi berganda. Model ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk meneliti variabel-variabel bebas yang berpengaruh terhadap variabel terikat dengan menggunakan data cross section. Adapun model yang digunakan dari regresi linear berganda yaitu:

$$\text{DPS} = \alpha + \beta_1 \text{ROE} + \beta_2 \text{EPS} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{UP} + e$$

Keterangan:

DPS = Dividend Per Share

A = Konstanta

ROE = Return On Equity

EPS = Earning Per Share



DER = Debt to Equity Ratio  
UP = Ukuran perusahaan  
 $\beta$  = Koefisien variabel bebas  
e = Koefisien pengganggu

### Uji Asumsi Klasik

Penggunaan uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan pada penelitian ini.

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2006:110). Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak dapat dideteksi melalui dua cara yaitu analisis grafik dan analisis statistik. Dengan analisis grafik, normalitas data dapat dilihat melalui sebaran plot pada *Graph P-P Plot* berbentuk linear dan tertumpu di sekitar garis diagonal *P-P Plot* (Ghozali, 2005). Dengan analisis statistik, normalitas data dilakukan dengan menggunakan *One Sample Kormogorov-Smirnov Test*, bila *probabilitas asymp.sig(2-tailed) > 0,05* maka data berdistribusi normal (Ghozali, 2006).

#### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas yaitu dengan menganalisa nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance value* (Ghozali, 2005). Jika *tolerance value > 0,10* dan *VIF < 10*, maka tidak terjadi multikolinierita.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1) (Ghozali, 2005). Untuk menguji ada atau tidaknya masalah autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Durbin-Watson (DW test)* dengan ketentuan sebagai berikut : (1) Jika d lebih kecil dari dl atau lebih besar dari (4-dL) berarti terdapat autokorelasi. (2) Jika d terletak antara dU dan (4-dU) berarti tidak ada autokorelasi. (3) Jika d terletak antara dL dan dU atau diantara (4-dU) dan (4-dL) berarti tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual dari pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika varians berbeda disebut heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan cara melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID).

### Uji Kelayakan Model

Uji Kelayakan Model atau *Goodness of Fit* digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual

Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen atau mengukur ketelitian dari model regresi. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan sampai dengan 1 ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Jika nilai  $R^2$  kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Jika nilai  $R^2$  yang mendekati satu berarti kemampuan variabel-variabel independen memberi hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Uji F

Menurut Ghozali (2006) uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Uji F dapat dinilai dari nilai signifikansi melalui tabel *Analysis of Variance* (Anova), tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Dasar pengambilan keputusan dengan menggunakan nilai signifikansi pada tabel Anova adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikan  $p$ -value  $> 0,05$  maka hipotesis ditolak, (2) Jika nilai signifikansi  $p$ -value  $< 0,05$  maka hipotesis diterima

### Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t. Uji t digunakan untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji t pada output SPSS dapat dilihat pada tabel *coefficients*, jika  $p$ -value lebih kecil dari yang ditentukan maka variabel independen tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen, begitu pula sebaliknya. Adapun kriteria pengujian dengan tingkat signifikansi sebesar  $\alpha=0,05$  adalah sebagai berikut : (1) Jika nilai signifikan  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima yang artinya variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. (2) Jika nilai signifikan  $< 0,05$  maka  $H_1$  diterima yang artinya variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

## Hasil Penelitian Dan Pembahasan

### Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan table 1 di bawah ini diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DPS = -1509,477 + 10,981ROE + 0,198EPS -120,096DER + 48,069UP$$

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant) | -1509.477                   | 427.428    |                           | -3.532 | .001 |                         |       |
| Roe          | 10.981                      | 2.084      | .457                      | 5.270  | .000 | .747                    | 1.339 |
| Eps          | .198                        | .036       | .443                      | 5.473  | .000 | .856                    | 1.168 |
| Der          | -120.096                    | 47.925     | -.205                     | -2.506 | .015 | .841                    | 1.190 |
| Up           | 48.069                      | 14.852     | .247                      | 3.237  | .002 | .961                    | 1.040 |

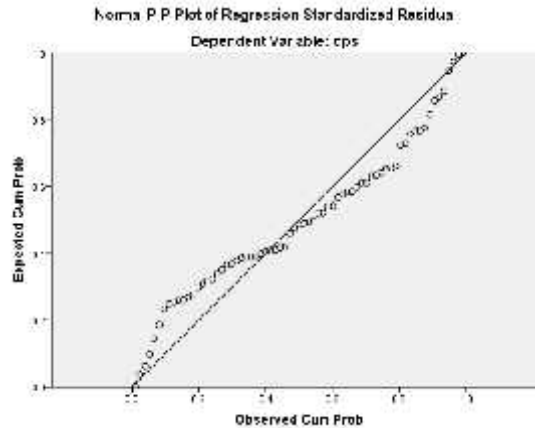
a. Dependent Variable: dps

Sumber: Output SPSS

### Hasil Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas yang dilakukan, maka dapat terlihat pada gambar 1 di bawah ini bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan menyebar mengikuti garis diagonal, dan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* pada tabel *One-Sampel Kolmogorov-Smirnov test* adalah 0,138 yang lebih besar dari pada 0,05. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa penyebaran data normal. sehingga uji normalitas data terpenuhi.



Sumber: Output SPSS

Gambar 1

Grafik Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Tabel 2  
Hasil Uji Normalitas  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

|                                  |                | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N                                |                | 69                      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | .0000000                |
|                                  | Std. Deviation | 209.46909013            |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | .139                    |
|                                  | Positive       | .131                    |
|                                  | Negative       | -.139                   |
| Kolmogorov-Smirnov Z             |                | 1.156                   |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | .138                    |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS

#### Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 3 di bawah ini menunjukkan *tolerance value* variable independen yaitu ROE sebesar 0,747, EPS sebesar 0,856, DER sebesar 0,41, dan ukuran perusahaan (UP) sebesar 0,961 lebih besar dari 0,10. Begitupun dengan nilai VIF variable independen yaitu ROE sebesar 1,339, EPS sebesar 1,168, DER sebesar 1,190, dan ukuran perusahaan (UP) sebesar 1,040 lebih kecil dari 10, hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel dalam penelitian ini tidak terindikasi multikolinieritas.

Tabel 3

**Hasil Uji Multikolinearitas  
Coefficients<sup>a</sup>**

| Model        | Collinearity Statistics |       |
|--------------|-------------------------|-------|
|              | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant) |                         |       |
| Roe          | .747                    | 1.339 |
| Eps          | .856                    | 1.168 |
| Der          | .841                    | 1.190 |
| Up           | .961                    | 1.040 |

a. Dependent Variable: dps  
Sumber: *Output SPSS*

**Uji Autokorelasi**

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan menggunakan *Durbin-Watson (DW) test* pada table 4 di bawah ini menunjukkan nilai sebesar 1,740, sedangkan DW tabel dengan sampel 69 dan variabel 4 adalah  $dL = 1,4899$  dan  $dU = 1,7343$ . Menurut kriteria DW test apabila DW terletak antara  $dU$  dan  $(4-dU)$  yaitu  $1,4899 < 1,740 < 2,2657$  dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

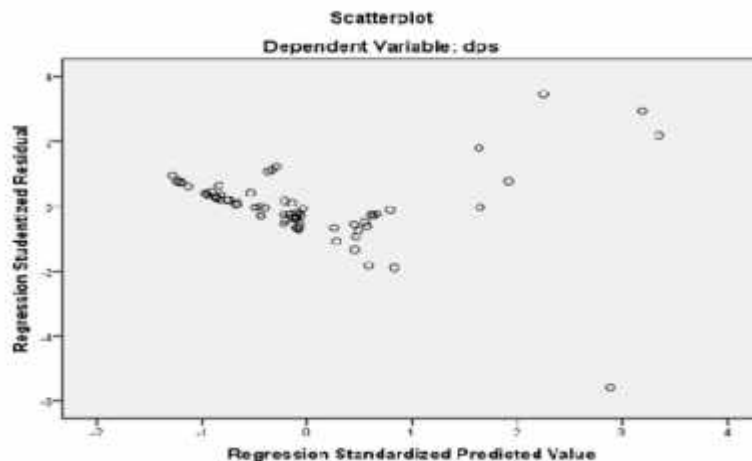
**Tabel 4  
Hasil Uji Autokorelasi  
Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .800 <sup>a</sup> | .641     | .618              | 215.915796                 | 1.740         |

a. Predictors: (Constant), up, der, eps, roe  
b. Dependent Variable: dps  
Sumber: *Output SPSS*

**Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan grafik *scatterplot* dapat terlihat bahwa titik-titik varians menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu, hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak untuk digunakan dalam melakukan pengujian. :



Sumber: *Output SPSS*

**Gambar 2  
Grafik Scatterplot**

**Hasil Uji Kelayakan Model  
Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Berdasarkan tabel 5 di bawah ini, hasil analisis dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,641 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 64,1%. Hal ini berarti 64,1% DPS dipengaruhi oleh ROE, EPS, DER, dan ukuran perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 37,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model        | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the |               |
|--------------|-------------------|----------|-------------------|-------------------|---------------|
|              |                   |          |                   | Estimate          | Durbin-Watson |
| dimension0 1 | .800 <sup>a</sup> | .641     | .618              | 215.915796        | 1.740         |

a. Predictors: (Constant), up, der, eps, roe

b. Dependent Variable: dps

Sumber: *Output SPSS*

### Uji F

Berdasarkan kriteria uji F bahwa apabila nilai signifikansi uji F lebih kecil dari 0,05 maka model regresi yang diestimasi layak. Maka dengan melihat tabel 6 di bawah ini, hasil uji F di atas dapat diketahui nilai signifikansi yaitu 0,000 yang artinya model regresi dapat diterima atau layak untuk diestimasi

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

| Model |            | Sum of Squares | Df | Mean Square | F      | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1     | Regression | 5320818.167    | 4  | 1330204.542 | 28.533 | .000 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | 2983656.381    | 64 | 46619.631   |        |                   |
|       | Total      | 8304474.548    | 68 |             |        |                   |

a. Predictors: (Constant), up, der, eps, roe

b. Dependent Variable: dps

Sumber: *Output SPSS*

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Hipotesis**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized | T      | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|--------------|--------|------|
|       |            | B                           | Std. Error | Coefficients |        |      |
| 1     | (Constant) | -1509.477                   | 427.428    |              | -3.532 | .001 |
|       | Roe        | 10.981                      | 2.084      | .457         | 5.270  | .000 |
|       | Eps        | .198                        | .036       | .443         | 5.473  | .000 |
|       | Der        | -120.096                    | 47.925     | -.205        | -2.506 | .015 |
|       | Up         | 48.069                      | 14.852     | .247         | 3.237  | .002 |

a. Dependent Variable: dps

Sumber: *Output SPSS*

### Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Berdasarkan tabel 7 diatas hasil uji t dapat diketahui bahwa terdapat nilai signifikansi yang berbeda diantara variabel independen, sehingga hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Variabel ROE mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 maka H1 diterima yang artinya ROE mempunyai pengaruh terhadap DPS. (2) Variabel EPS mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 maka H1 diterima yang artinya EPS mempunyai pengaruh terhadap DPS. (3) Variabel DER mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,015. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 maka H1 diterima yang artinya DER mempunyai pengaruh terhadap DPS. (4) Variabel ukuran perusahaan (UP) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,002 Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 maka H1 diterima yang artinya ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap DPS.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh *return on equity* terhadap *dividend per share***

Dari hasil perhitungan uji t diperoleh nilai t hitung sebesar (5,270) dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% (0,05) maka hipotesis diterima berarti ada pengaruh antara variabel ROE dengan variabel DPS. Tanda positif dalam penelitian ini sesuai dengan teori *information content or signaling hypothesis* yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani dalam Sartono (2010) yang menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Berdasarkan teori tersebut, dapat ditunjukkan bahwa penghasilan yang tinggi melalui laba yang dihasilkan yang tercermin dari nilai *return on equity* (ROE) menunjukkan pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Setiap peningkatan nilai ROE pada umumnya akan menyebabkan meningkatkan DPS, sehingga penelitian menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif antara variabel ROE terhadap DPS. Hal tersebut menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan akan berdampak pada peningkatan pembagian dividen yang akan dibayarkan. Hasil ini mendukung hasil penelitian dari Susanto (2002) bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap dividen

Menurut Sartono (2001:281) mengemukakan kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. *Return On Equity* (ROE) sering juga dinamakan rentabilitas usaha adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba dilain pihak (Riyanto, 2008). ROE digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan. ROE yang tinggi merupakan salah satu ukuran yang menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan. Adanya pertumbuhan *Return On Equity* yang semakin meningkat maka prospek perusahaan juga akan semakin baik dan perusahaan juga akan mengalami peningkatan keuntungan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan para investor dan calon investor dalam menanamkan modal.

### **Pengaruh *earning per share* terhadap *dividend per share***

Dari hasil perhitungan persamaan regresi linier berganda didapatkan nilai koefisien variabel EPS sebesar (0,198). Hal ini berarti setiap ada kenaikan variabel EPS sebesar 1% maka akan menaikkan variabel DPS sebesar 19,8% dengan anggapan variabel bebas lainnya

konstan. Dari hasil perhitungan uji t diperoleh nilai t hitung sebesar (5,473) dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (5%) maka hipotesis diterima berarti ada pengaruh antara variabel EPS dengan variabel DPS. Tanda positif dalam penelitian ini sesuai dengan teori *information content or signaling hypothesis* yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani dalam Sartono (2010) yang menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Berdasarkan teori tersebut, dapat ditunjukkan bahwa penghasilan yang tinggi melalui laba menunjukkan pengaruh yang positif terhadap dividen. Hasil penelitian ini mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2002) dan Priono (2006) bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *dividend per share*. Begitupun dengan hasil penelitian Sunarto dan Kartika (2003) yang mengemukakan *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap dividen.

Pendapatan perlembar saham (EPS) merupakan total keuntungan diperoleh investor untuk setiap lembar sahamnya. Riyanto (2001) mengemukakan bahwa *earning per share* merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan dalam menjalankan operasinya. Dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban bunga dan pajak. Semakin besar EPS maka pendapatan dividen perlembar saham yang akan diterima oleh para pemegang saham juga semakin besar. Para calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar karena merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan.

#### **Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend per share***

Hasil perhitungan uji t diperoleh nilai t hitung sebesar -2,506 dengan nilai signifikansi sebesar 0,015. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis diterima. Hal ini berarti *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *dividend per share* (DPS). Tanda negatif yang terdapat pada koefisien regresi menunjukkan bahwa menurunnya nilai *debt to equity ratio* (DER) pada umumnya akan menyebabkan peningkatan *dividend per share* (DPS). Dilihat dari perkembangan periode pengamatan, perusahaan manufaktur rata-rata memiliki nilai *debt to equity ratio* yang rendah, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur lebih menyukai pembiayaan dengan modal sendiri daripada menggunakan dana dari pihak luar. Hal tersebut sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan) daripada pendanaan dari luar. Hal ini tidak terlepas dari usaha untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata pihak eksternal karena hutang memberikan risiko yang tinggi, artinya perusahaan harus mampu mengambil keputusan di tengah tawaran akan manfaat dari *leverage* atau menjaga kesejahteraan pemegang saham, dengan menjauhkannya dari risiko tersebut. Semakin meningkat rasio hutang maka hal tersebut berdampak pada menurunnya profit yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. Hasil ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Liasari (2016) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend per share*.

Semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya (Ang, 1997). Hal ini disebabkan karena semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar

pula jumlah kewajibannya (Ang, 1997). Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah, sehingga DER mempunyai pengaruh negatif dengan *dividend per share* (DPS).

### **Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *dividend per share***

Dari hasil perhitungan uji t diperoleh nilai t hitung sebesar 3,237 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% (0,05) maka hipotesis diterima berarti ada pengaruh antara variabel ukuran perusahaan dengan variabel *dividend per share*, artinya ada pengaruh antara perusahaan besar maupun perusahaan kecil dalam melakukan pembayaran dividen. Tanda positif dalam penelitian ini sesuai dengan teori *information content or signaling hypothesis* yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani dalam Sartono (2010) yang menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Berdasarkan teori tersebut, dapat ditunjukkan bahwa penghasilan yang tinggi melalui aset yang dimiliki menunjukkan pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar total aset maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar, sehingga kemampuan perusahaan dalam membagi dividen juga semakin besar. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Harjono (2002) yang menunjukkan *size* (ukuran perusahaan) berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Begitupun dengan Madyoningrum (2016) yang menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan yang sudah besar atau mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru (Weston dan Copeland, 1996:100). Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham (Kartika, 2005). Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang sudah diuraikan dapat disimpulkan bahwa: (1) Variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *dividend per share* (DPS). Hal ini bermakna bahwa setiap kenaikan nilai *return on equity* maka pada umumnya akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham. Ini disebabkan karena meningkatnya kemampuan profitabilitas perusahaan maka akan diikuti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang tinggi, yang pada akhirnya akan mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. (2) Variabel *earning per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *dividend per share* (DPS). Hal ini berarti semakin besar *earning per share* maka pendapatan dividen per lembar saham yang akan diterima oleh para pemegang saham juga semakin besar. (3) Variabel *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *dividend per share* (DPS). Hal ini berarti dengan rendahnya nilai *debt to equity ratio*



perusahaan maka pada umumnya kemampuan perusahaan untuk membayar dividen akan semakin tinggi. Peningkatan dan penurunan hutang sangat mempengaruhi jumlah laba bersih yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai laba ditahan yang tercatat, jika nilai hutang tinggi tentu saja akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. (4) Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap dividend per share (DPS). Hal ini berarti perusahaan yang sudah besar atau mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang telah diambil, maka saran-saran yang dapat penulis ajukan berkaitan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) bagi investor, diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi tambahan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi dan diharapkan bermanfaat untuk memprediksi pendapatan dividen. (2) Bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengembangkan penelitian dengan pokok bahasan yang sama, diharapkan dapat lebih mengembangkan analisisnya dengan menambah jumlah sampel dan variabel serta memperpanjang periode pengamatan, sehingga hasil penelitian selanjutnya menjadi lebih akurat. Penelitian ini hanya menggunakan sampel penelitian yang berasal dari perusahaan manufaktur sehingga belum tentu dapat digeneralisasi pada jenis industri lain. Disarankan pada penelitian selanjutnya ruang lingkup penelitian dapat diperluas ke jenis-jenis industri lainnya.

### DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. 1997. *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia.
- Baker, H.K. 1987. *Financial Management*. Harcourt Brace Jovanovich Publishers. New York
- Bragg, S.M. 2003. *The New CFO Financial Leadership Manual*. John Wiley & Sons. USA.
- Brigham, E.F. dan J.F. Houston. 2001. *Fundamentals of Financial Management*. Ninth Edition. Horcourt College. United States of America.
- \_\_\_\_\_. 2007. *Essentials of Financial Management*. Cengage Learning. Singapore.
- Darmadji, T. dan H.M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gill dan Chatton. 2005. *Memahami Laporan Keuangan*. Penerbit PPM. Jakarta.
- Gitman, L.J. 2003. *Principles of Managerial Finance*. Tenth Edition. Addison Wesley Publishing Company. Massachusetts.
- Harahap, S.S. 2004. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Harjono, J. 2002. Analisis Faktor-faktor yang berpengaruh Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Industri Manufaktur di BEJ. *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang
- Husnan, S. 1989. *Pembelanjaan Perusahaan I*. Edisi Ketiga. Liberty. Yogyakarta.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2002. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Erlangga. Jakarta.
- Indriantoro dan Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta

- Irawati, S. 2006. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Kesatu. PT.Pustaka. Bandung.
- Jensen, S. dan Zorn. 1992. Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt and Dividend policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 27(2):247-263.
- Kartika, N. 2005. Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden studi 1995-1996. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 2(2):103-123.
- Kieso, D.E., J.J. Weygandt, dan T.D. Warfield. 2002. *Intermediate Accounting*. Tenth Edition. Jhon Wiley and Sons, Inc. New York.
- Liasari, E. 2016. Pengaruh Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Current Ratio, Return On Asset Terhadap Dividen Kas. *Skripsi*. Universitas Nusantara PGRI Kediri. Kediri
- Lintner, J. 1956. Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends. *American Economic Review* 46:97-113.
- Madyoningrum. 2016. Pengaruh Firm Size, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden. *Tesis*. Universitas Lampung. Bandar Lampung
- Nugroho, S. 2004. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Pascasarjana Universitas Diponegoro. Semarang
- Priono, T. 2006. Analisis Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan, Pertumbuhan Asset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Devidend Per Share. *Tesis*. Pascasarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Riyanto, B. 2000. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2008, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Kedelapan. BPFE. Yogyakarta.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2010. *Manajemen Keuangan dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sudarmadji, A. M. dan L. Sularto. 2007. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan. *Proceeding PESAT* 2.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan, dan Informasi Asimetri*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Suharli dan S.S. Harahap. 2004. Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Dividen. *Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi* 4(1).
- Sunarto dan A. Kartika. 2003. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 7(3):1-8.
- Susanto, E. 2002. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 5.
- Suwito, E. dan A. Herawaty. 2005. Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*.
- Syamsudin, L. 2004. *Manajemen Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Weston, J.F. dan T.E. Copeland. 1996. *Financial Theory and Corporate Policy*. Addison Wesley Publishing Company. Massachusetts.
- Widodo, F. 2002. Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Dividen Per Share. *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang