

## **PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON ASSET*, *FIRM SIZE*, DAN *EARNING PE SHARE* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)**

**Muammar Hanif <sup>\*1</sup>, Bustamam <sup>\*2</sup>**

<sup>1,2</sup>Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Syiah Kuala  
e-mail: [ramadhan.hara@gmail.com](mailto:ramadhan.hara@gmail.com) <sup>\*1</sup>

### ***Abstract***

*The objective of this research is to examine the effect of debt to equity ratio, return on asset, firm size, and earnings per share on dividend payout ratio either simultaneously or partially toward dividend payout ratio.*

*The samples are manufacture companies listed on the Indonesia Stock Exchange during five years (2011-2015). The sample selection is done by using purposive sampling method. Secondary data are proceed by using balanced panel data. Total samples are 18 companies with a total of 90 observations. Multiple linear regression is used to annalyze the data of this study.*

*The results show that (1) the simultaneous of debt to equity ratio, return on asset, firm size, and earnings per share have effect on dividend payout ratio. (2) Partially, debt to equity ratio and firm size do not have influence toward dividend payout ratio, whereas return on asset and earning per share have positive influence toward dividend payout ratio.*

***Keywords:*** *Dividend payout ratio, debt to equity ratio, return on asset, firm size, and earnings per share.*

### **1. Pendahuluan**

Pasar modal merupakan salah satu tempat investasi yang penting untuk para investor. Dalam berinvestasi tentunya investor akan memilih perusahaan-perusahaan yang berpotensi memenuhi tujuannya. Tujuan utama dari investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (return) baik berupa pendapatan deviden (dividen yield) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (capital gain) (Harjito, 2010).

Investor ingin memperoleh keuntungan dari investasi yang ditanamkannya pada perusahaan. Tentunya investor akan melihat apakah perusahaan yang telah dipilihnya tersebut memberikan keuntungan atau tidak. Investor juga akan menilai apakah kinerja dari perusahaan baik atau tidak. Salah satu indikator yang bisa digunakan adalah dengan melihat kebijakan pembayaran dividen perusahaan.

Kebijakan pembayaran dividen ini dapat dilihat pada *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan. Dalam

kebijakan dividen ini diambil keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Harjito, 2010).

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, di mana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2012). Oleh karena itu, semakin rendah DER maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan direksi dalam keputusan pembayaran dividen. Profitabilitas perusahaan dapat dilihat melalui *Return On Asset* (ROA). Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula arus kas dalam perusahaan dan diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang lebih tinggi (Fitri Ismiyanti dan Mahadwartha, 2005).

Perusahaan besar yang sudah mapan memiliki akses yang lebih mudah untuk memasuki pasar modal. Untuk mengukur besar atau kecilnya suatu perusahaan, kita dapat melihat seberapa besar jumlah asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. Makin tinggi tingkat keuntungan (EPS) perusahaan maka makin tinggi pula tingkat dividen yang akan dibayarkan.

Penelitian Sri Hermuningsih (2007) melakukan pengujian tentang pengaruh Posisi Kas, Potensi Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio, Kepemilikan, dan Profitabilitas terhadap dividend payout ratio. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan Debt To Equity Ratio tidak mempunyai pengaruh terhadap Dividend Payout Ratio, akan tetapi ukuran perusahaan berpengaruh terhadap dividend payout ratio.

Hal ini berbeda dengan penelitian Sutoyo (2011) yang melakukan pengujian tentang pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio, Kepemilikan, dan Profitabilitas terhadap dividend payout ratio. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap Dividend Payout Ratio, akan tetapi pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap dividend payout ratio.

Hedi Gustian dan Utik Bidayati (2009) juga melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return On Assets terhadap dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2006-2008. Hasil penelitiannya menunjukkan hanya *return on asset* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*, tetapi *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Stefan Yudhanto dan Dr. Siti Aisyah (2012) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* baik secara bersama-sama maupun secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini mengangkat tema *dividend payout* dengan menggunakan laporan keuangan teraudit perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan dalam rentang waktu yang berbeda, yaitu dari 2011 sampai dengan 2015. Penelitian ini hanya mengangkat empat faktor penting yang diperkirakan mempengaruhi *dividend payout ratio* yaitu *debt to equity ratio*, *return on asset*, *firm size*, dan *earnings per share*.

## 2. Kajian Teoritis Dan Pengembangan Hipotesis

### 2.1 Dividend Payout Ratio

#### 2.1.1 Pengeritan Divident Payout Ratio

Pengertian Dividend Payout Ratio (DPR) menurut Sundjaja dan Barlian (2009: 391): "DPR mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan dari pada pembagian dividen". Sedangkan Menurut Gitman (2012: 290): DPR adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen". Dari pengertian-pengertian tersebut maka dapat disimpulkan DPR merupakan laba yang diterima oleh para pemegang saham dari laba bersih yang didapat oleh perusahaan.

DPR yang ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Jumlah dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham.

#### 2.1.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio

Menurut Dermawan Sjahrial (2010: 120) faktor-faktor yang menentukan dan mempengaruhi dalam pembuatan kebijakan dividen antara lain:

- 1) Posisi likuiditas perusahaan.  
Makin kuat posisi likuiditas perusahaan makin besar dividen yang dibayarkan.
- 2) Kebutuhan dana untuk membayar hutang.  
Apabila sebagian besar laba digunakan untuk membayar hutang maka sisanya yang digunakan untuk membayar dividen makin kecil
- 3) Rencana perluasan usaha.

Makin besar perluasan usaha perusahaan, makin berkurang dana yang dapat dibayarkan untuk dividen.

- 4) Pengawasan terhadap perusahaan.
- 5) Kebijakan pembiayaan: untuk ekspansi dibiayai dengan dana dari sumber intern antara lain: laba.

## 2.2 Debt to equity ratio

*Debt to Equity Ratio (DER)* masuk di dalam rasio leverage atau solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini juga disebut dengan rasio pengungkit (*Leverage*) yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang (Darsono dan Ashari, 2010: 54-55).

Prihantoro (2013) menyatakan bahwa DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu, semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Semakin besar penggunaan hutang maka dapat berdampak pada financial distress dan kebangkrutan.

DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu, semakin rendah rasio DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Jika beban hutang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah, sehingga debt to equity ratio mempunyai hubungan negatif dengan dividend payout ratio (Marlina dan Danica, 2009).

## 2.3 Return on asset

Menurut Mamduh dan Halim (2009: 84): "Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu". Sedangkan menurut Mardiyanto (2009: 196): "ROA adalah rasio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi".

Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan

modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (return) semakin besar.

## 2.4 Firm Size

Rasio Firm Size merupakan suatu ukuran perusahaan yang menggambarkan skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal antara lain adalah total penjualan, total aktiva dan rata-rata penjualan perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar akan memiliki akses yang lebih mudah menuju pasar modal.

## 2.5 Earnings per share

*Earning Per Share (EPS)* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Analisis ini dimaksudkan untuk mengukur seberapa besar keuntungan per lembar saham yang menjadi hak pemilik saham, sehingga jika keuntungan per lembar saham tinggi maka para investor akan tertarik menginvestasikan uangnya dengan membeli saham.

## 2.6 Pengaruh debt to equity ratioterhadap dividend payout ratio

Debt to Equity Ratio menurut Darsono dan Ashari (2010: 54) adalah sebagai berikut: "DER adalah rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman". Syamsuddin (2012: 53) menjelaskan bahwa Pembayaran bunga kepada kreditur atas modal yang dipinjam perusahaan haruslah didahulukan sebelum laba dapat dibagikan kepada para pemegang saham atau juga disebut dividend payout ratio". 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 dari pada pembagian dividen.

Menurut Marlina dan Danica (2009) mengemukakan bahwa: "DER dihitung dengan total hutang dibagi total ekuitas". Sedangkan Sutrisno (2012: 247) menyatakan bahwa: "Semakin tinggi debt to equity ratio maka tingkat pembayaran dividen semakin rendah, dan sebaliknya jika debt to equity ratio rendah maka pembayaran dividen semakin

tinggi". Hal ini didukung oleh penelitian Gustian dan Bidayati (2009) menunjukkan debt to equity ratio mempunyai pengaruh negatif terhadap dividend payout ratio.

Berdasarkan uraian di atas dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H1 : debt to equity ratio berpengaruh negatif terhadap dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

**2.7 Pengaruh return on asset terhadap dividend payout ratio**

Pengertian ROA menurut Mardiyanto (2009: 196): "ROA adalah rasio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi". Menurut Mondigliani-Miller (1961) yang diacu oleh Atmaja (2008: 288) 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 menunjukkan bahwa penghasilan yang tinggi melalui asset yang dimiliki yang tercermin dalam ROA menunjukkan pengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang tercermin dalam DPR.

Sartono (2012: 122) menyatakan bahwa: "Semakin tinggi return on asset maka kemungkinan pembagian dividen semakin besar". Hal ini didukung oleh penelitian Gustian dan Bidayati (2009) yang menyatakan Return on Asset mempunyai pengaruh positif terhadap dividend payout ratio.

Berdasarkan uraian di atas dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H2 : return on asset berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

**2.8 Pengaruh firm size terhadap dividend payout ratio**

Perusahaan berskala besar memiliki biaya agensi yang lebih rendah serta dapat secara mudah memasuki pasar modal serta memiliki bargaining power yang lebih kuat daripada perusahaan berskala kecil (Korner, 2006). 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 (Hatta, 2002).

Hal ini didukung oleh Hermuningsih (2007) yang menunjukkan hasil bahwa Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap dividend payout ratio. Akan tetapi hal ini berbeda dengan Sutoyo (2011) yang menunjukkan hasil bahwa Ukuran Perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.

Berdasarkan uraian di atas dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Firm size berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

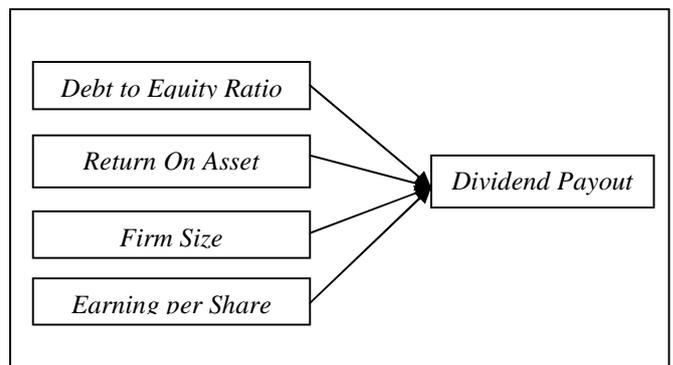
**2.9 Pengaruh earnings per share terhadap dividend payout ratio**

Tingkat keuntungan per lembar saham (EPS) dari suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai suatu indikator untuk menilai suatu perusahaan dalam meningkatkan keuntungannya. Semakin besar nilai EPS menunjukkan perusahaan mampu memberikan laba yang lebih tinggi bagi investor. Hal ini didukung penelitian Yudhanto (2012) yang menemukan bahwa EPS mempunyai pengaruh positif terhadap dividend payout ratio.

Berdasarkan uraian di atas dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Earnings per share berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka skema kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Skema Kerangka Penelitian

**3. Metode Penelitian**

**3.1 Desain Penelitian**

Tujuan studi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah pengujian hipotesis. Jenis investigasi dari

penelitian ini bersifat studi kausalitas. Penelitian ini menggunakan data laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Dalam penelitian ini horizon waktu yang digunakan adalah *balanced panel data*.

### 3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi pada penelitian ini adalah sektor manufaktur yang terdaftar secara berturut-turut selama tahun 2011-2015 di BEI. Pemilihan sampel penelitian berdasarkan metode *purposive sampling*, yaitu memilih sampel berdasarkan berbagai pertimbangan tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

**Tabel 3.1**  
**Penentuan Sampel Penelitian**

| No.                            | Kriteria Sampel  | Jumlah |
|--------------------------------|--|--------|
| 1.                             | Perusahaan manufaktur yang terdaftar secara berturut-turut dalam 5 tahun periode pengamatan.                                       | 130    |
| 2.                             | Perusahaan yang tidak dapat diakses data laporan tahunan dan laporan keuangan auditannya secara lengkap selama periode pengamatan. | (29)   |
| 3.                             | Perusahaan yang tidak membagikan dividen kas secara terus-menerus selama periode pengamatan.                                       | (83)   |
| Jumlah sampel per tahun        |  | 18     |
| Jumlah data observasi (18 x 5) |  | 90     |

Sumber: Data Diolah (2016)

Tabel 3.1 menjelaskan bahwa jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria menjadi sampel adalah 18 perusahaan, sehingga jumlah observasi perusahaan selama 5 tahun adalah 90 emiten.

### 3.3 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

#### 3.3.1 Dividend payout ratio (Y)

Jenis Variabel *dividend payout ratio* (DPR) diukur menggunakan skala rasio. Proksi yang digunakan yaitu (Gitman, 2012):

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

#### 3.3.2 Debt to equity ratio (X<sub>1</sub>)

Variabel Variabel *Debt to equity ratio* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut (Wahyudi dan Perwestri, 2011):

$$DER = \frac{\text{total liability}}{\text{total equity}}$$

#### 3.3.3 Return on asset (X<sub>2</sub>)

Variabel Variabel *return on asset* dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Bringham dan Houston, 2012):

$$ROA = \frac{\text{Earning after Tax}}{\text{Total Asset}}$$

#### 3.3.4 Firm Size (X<sub>3</sub>)

Variabel ini dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut (Salno dan Baridawan, 2010):

$$Firm Size = Ln(\text{Total Aset})$$

#### 3.3.5 Earnings per share (X<sub>4</sub>)

Rasio Variabel *earnings per share* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Bringham dan Houston, 2012):

$$EPS = \frac{\text{Earning after Tax}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

### 3.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan pada penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi adalah mengumpulkan beberapa data yang terkait dengan variabel penelitian yang telah tersedia di BEI yang di akses pada situs resmi BEI yaitu [www.idx.com](http://www.idx.com). Penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan data-data berdasarkan objek penelitian dengan cara membaca, mempelajari, serta mengkaji literatur seperti buku, jurnal akuntansi, serta dari berbagai situs pendukung lainnya.

### 3.5 Metode Penelitian

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda yang menghubungkan satu variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Tujuan dari analisis ini adalah untuk melihat pengaruh *debt to equity ratio*,

return on asset, firm size, dan earnings per share terhadap dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya pengaruh dari variabel independen (*debt to equity ratio, return on asset, firm size, dan earnings per share*) terhadap variabel dependen (*dividend payout ratio*), analisis data dilakukan secara simultan (secara bersama-sama) dan parsial (secara terpisah). Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + B_1X_{1it} + B_2X_{2it} + B_3X_{3it} + B_4X_{4it} + eit$$

Keterangan:

- Y = Dividend payout ratio
- a = Konstanta
- X<sub>1</sub> = Debt to equity ratio
- X<sub>2</sub> = Return on asset
- X<sub>3</sub> = Firm Size
- X<sub>4</sub> = Earning per share
- B<sub>1</sub>, B<sub>2</sub>, B<sub>3</sub>, B<sub>4</sub> = Koefisien Regresi
- e = epsilon (error term)
- i = perusahaan
- t = tahun

### 3.6 Teknik Analisis

#### 3.6.1 Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan prosedur-prosedur mengorganisasikan dan menyajikan informasi dalam satu bentuk yang dapat digunakan dan dapat dikomunikasikan sehingga dapat dimengerti yang dilihat dari nilai jumlah sampel, rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum (Silalahi, 2012:336).

#### 3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik digunakan dengan tujuan untuk memastikan bahwa nilai dari parameter bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) atau hasil pengujian bersifat linear, tidak bias dan efisien. Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas (Ghozali, 2011).

### 3.7 Rancangan Pengujian Hipotesis

#### 3.7.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila tingkat probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

#### 3.7.2 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t adalah pengujian secara statistik untuk mengetahui apakah variabel independen secara individual mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Jika tingkat probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

## 4. Hasil Dan Pembahasan Statistik Deskriptif

**Tabel 4.1**  
**Deskriptif Data Penelitian**

| Descriptive Statistics |    |        |          |           |                |
|------------------------|----|--------|----------|-----------|----------------|
| Variabel               | N  | Min    | Max      | Mean      | Std. Deviation |
| DPR                    | 90 | .100   | 2.090    | .51862    | .394763        |
| DER                    | 90 | .154   | 2.464    | .80411    | .587766        |
| ROA                    | 90 | .001   | .416     | .13494    | .106277        |
| SIZE                   | 90 | 10.410 | 13.963   | 12.50016  | .845734        |
| EPS                    | 90 | 4.355  | 4775.467 | 811.74518 | 1039.757467    |

Sumber: Output SPSS (2016)

Berdasarkan pada Tabel 4.1 dapat dilihat nilai terendah, tertinggi, rata-rata, dan standar deviasi untuk masing-masing variabel dengan jumlah sampel penelitian yang digunakan sebanyak 90 data observasi. *Dividend payout ratio* yang disimbolkan dengan (DPR) merupakan variabel dependen, sedangkan variabel independen adalah *Debt to equity ratio* (DER), *Return on asset* (ROA), *Firm Size* (SIZE), dan *Earnings per share* (EPS).

Sebelum dilakukannya pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Pada uji normalitas nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* berdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,292 > 0,05. Uji autokorelasi diperoleh Nilai Durbin Watson 1,941 sehingga 1,715 < 1,941 < 2,285, maka

dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi pada data tersebut. Uji multikolinieritas menghasilkan nilai VIF dan *tolerance* dari masing-masing variabel, yaitu *debt to equity ratio*, *return on asset*, *firm size*, dan *earnings per share*. Nilai *tolerance* untuk semua variabel independen > 0,10 dan nilai VIF < 10. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi yang digunakan terbebas dari multikolinieritas antar variabel bebas. Uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pada analisis regresi berganda diperoleh persamaan

$$Y = 1,119 - 0,040 + 1,627 - 0,062 + 0,53 + e$$

Pada pengujian hipotesis dilakukan uji F dan uji t.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

| Model      | Sum of Squares | Df | Mean Square | F     | Sig.              |
|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| Regression | 2.828          | 4  | .707        | 5.443 | .001 <sup>b</sup> |
| Residual   | 11.042         | 85 | .130        |       |                   |
| Total      | 13.870         | 89 |             |       |                   |

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), EPS, DER, ROA, SIZE

Sumber: Output SPSS (2016)

Berdasarkan Tabel 4.2 diperoleh hasil uji signifikansi variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini ditunjukkan pada nilai signifikansi 0,001 yang bermakna bahwa variabel *debt to equity ratio*, *return on asset*, *firm size*, dan *earnings per share* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dengan demikian, hipotesis pertama (H<sub>a</sub>) yang menyatakan *debt to equity ratio*, *return on asset*, *firm size*, dan *earnings per share* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* diterima.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji t**

Coefficients<sup>a</sup>

| Model      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| (Constant) | 1.199                       | .638       |                           | 1.879  | .064 |
| DER        | -.040                       | .068       | -.060                     | -.599  | .551 |
| ROA        | 1.627                       | .398       | .438                      | 4.086  | .005 |
| SIZE       | -.062                       | .051       | -.133                     | -1.204 | .232 |
| EPS        | .53                         | .75        | .102                      | 2.941  | .004 |

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS 21

Uji ini dilakukan dengan menggunakan uji statistik t untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *debt to equity ratio*, *return on asset*, *firm size*, dan *earnings per share* terhadap *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen. Dasar keputusan yang diambil adalah dengan melihat tingkat signifikansi kurang dari 0,05 (5%). Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.3 dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Variabel *debt to equity ratio* (X<sub>1</sub>) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,551 yang lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Dengan demikian, hipotesis pertama (H<sub>a1</sub>) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* ditolak. Hal ini disebabkan penggunaan hutang dalam pendanaan perusahaan akan lebih berdampak didalam manajemen perusahaan. Pemegang saham akan mengutamakan pendanaan perusahaan melalui hutang. Pemilik perusahaan akan mengupayakan untuk mendapatkan dividen dari keuntungan yang didapatkan perusahaan daripada menggunakannya untuk membiayai hutang. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Penelitian Sri Hermuningsih (2007) yang menyatakan Debt To Equity Ratio tidak mempunyai pengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.
- 2) Variabel *return on asset* (X<sub>2</sub>) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,005 yang lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan *return on asset* terhadap *dividend payout ratio*. Dengan demikian, hipotesis kedua (H<sub>a2</sub>) yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* diterima.

asset berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* diterima. Perusahaan mampu mengoptimalkan asetnya untuk memberikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Hedi Gustian dan Utik Bidayati (2009) yang menyatakan Return On Asset mempunyai pengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.

- 3) Variabel *firm size* ( $X_3$ ) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,232 yang lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan tidak adanya pengaruh *firm size* terhadap *dividend payout ratio*. Dengan demikian, hipotesis ketiga ( $H_{a3}$ ) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* ditolak. Hal ini dikarenakan perusahaan yang telah terdaftar di bursa efek mereka memiliki jumlah aset yang tidak berbeda jauh antara satu dengan lainnya. Perbedaan kecil ini dapat dilihat di Lampiran 2 sampai dengan Lampiran 5. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Sri Hermuningsih (2007) yang menyatakan ukuran perusahaan (*firm Size*) mempunyai pengaruh terhadap Dividend Payout Ratio. Akan tetapi hal ini sejalan dengan hasil penelitian Sutoyo (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm Size*) tidak memiliki pengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.
- 4) Variabel *earnings per share* ( $X_4$ ) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,041 yang lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan *earnings per share* terhadap *dividend payout ratio*. Dengan demikian hipotesis keempat ( $H_{a4}$ ) yang menyatakan *earnings per share* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* diterima. Perusahaan yang mempunyai tingkat laba persaham yang besar akan mampu memberikan dividen yang besar pula. Hal ini sesuai dengan penelitian Stefan Yudhanto dan Dr. Siti Aisyah (2012) yang menyatakan bahwa Earning Per Share mempunyai pengaruh terhadap Dividen Payout Ratio Perusahaan.

## 5. Kesimpulan, Keterbatasan Dan Saran

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio*, *return on asset*, *firm size*, dan *earnings per share* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Secara parsial, hanya *return on asset* dan *earning per share* yang berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *debt to equity* dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang tidak menggambarkan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil dari penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan untuk seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, Penelitian ini hanya meneliti empat variabel independen yang terdiri dari *debt to equity ratio*, *return on asset*, *firm size*, dan *earnings per share*.

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah observasi dan periode pengamatan sehingga lebih menggambarkan kondisi yang sebenarnya. Penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat menambah variabel lain yang diduga berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

## Daftar Pustaka

- Atmaja, Lukas Setya, 2008, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: Andi.
- Brigham, F. Eugene dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Darsono dan Anshari, 2010, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Andi.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi ke-5. Semarang: Universitas Diponegoro
- Gill, Amarjit, Nahum Biger, and Rajendra Tibrewala. 2010. *Determinant Of Dividen Payout Ratio: Evidence from United States*. *The Open Business Journal*, 2010, 3, 8-14
- Gitman, Lawrence J. 2012. *Principles of Managerial Finance*. Eleventh Edition. United States Military Academy, West Point: McGraw-Hill higher Education.

- Gustian, Hedi dan Utik Bidayati. 2009. Analisis Pengaruh *Cash Position, Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Volume 7 - No. 2, Desember 2009
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim, 2009, *Analisa Laporan Keuangan*, AMP-YKN, Yogyakarta: Liberty.
- Hatta, Atika Jauhari, 2002, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder". JAAI, Vol. 6
- Hermuningsih, Sri. 2007. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan yang *Go Public* di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Volume 7 - No. 2, 2007
- Husnan, Suad. 2012. *Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan*. Edisi 4. Jogjakarta: BPFPE.
- Ismiyanti, Fitri dan Mahadwartha 2012. *Uji Faktor-Faktor Pembeda Kebijakan Dividen*. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol 4, No 1, Maret.
- Machfoedz, Mahmud. 2005. *Komunikasi Pemasaran Modern*. Yogyakarta : Cakra.
- Martono dan D. Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi 4. Jogjakarta: Ekonofisia.
- Mardiyanto, Handono. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Pt. Grasindo
- Marlina, Lisa dan Clara Danica. 2009. "Analisis Pengaruh *Cash Position, Debt To Equity Ratio*, dan *Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio*". *Jurnal Manajemen Bisnis*.
- Prihantoro. 2013. "Estimasi Pengaruh *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Publik di Indonesia," <http://www.jurnalakuntansidankeuangan.com>, akses 10 Desember 2014.
- Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPFPE
- Sekaran, Umar. 2012. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Buku 1. Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat
- Stefan, Yudhanto dan Siti Aisjah. 2012. Pengaruh *Net Profit Margin, Return On Asset, Return on Equity*, dan *Earning Per Share* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2011.
- Sudarsi, Sri. 2002. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* pada Industri Perbankan yang *Listed* di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*
- Sugiyono, 2008, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Alfabeta.
- Sundjaja. Ridwan S., Inge Barlian, 2009, *Manajemen Keuangan 2*, Edisi Keempat, Jakarta: Literata Lintas Media.
- Sutrisno, 2012, *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*, Yogyakarta: Ekonsia.
- Suwito, Edy dan Arleen Herawaty. 2005. Reaktualisasi Pendidikan dan Penelitian Akuntansi dalam Meningkatkan Peran Profesi Akuntansi di Era Global
- Syamsudin, Lukman, 2007, *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan, Dan Pengambilan Keputusan*, edisi ke-9, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Sjahrial, Dermawan 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi 4. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Swastyastu, Made Wiradharma, Gede Adi Yuniarta, dan Anantawikrama Tunga Atamadja. 2014 Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010- 2012. *E-Journal SI Ak. Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program SI Volume 2 No. 1 Tahun 2014*
- Umar, Husein. 2011. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Wahyudi dan Hartini. P. Perwestri. 2011. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *SNA IX, Ikatan Akuntan Indonesia*.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 2005. *Kebijakan Dividen dan Struktur Modal*. Semarang: Erlangga.