

**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUNGAN DAN PERTUMBUHAN ASET
TERHADAP DIVIDEN PER SHARE INDUSTRI
WHOLE SALE AND RETAIL TRADE**
*(The Analysis of Financial Ratio Effect and Aset Growth on Dividen Pershare of
Wholesale and Retail Trade Industry)*

¹Tona Aurora Lubis, ²Agus Syarif, dan ³Mulia Inda Purwati

¹Dosen Program Magister Manajemen FEB Unja, ²Dosen Program Magister
Manajemen FEB Unja, dan ³Alumni Program Magister Manajemen FEB Unja

ABSTRACT

This purpose toh this research is to examine the effect of Current ratio, Cash ratio, Debt to Total Equity (DER), Return on Investment (ROI), Earning per Share (EPS), Asset Growth toward Dividend per Share (DPS) in industry Wholesale and Retail Trade that is listed in BEI at the periode of 2009-2012. Sampling technique used is purposive sampling that fulfilled these criterion (1) the company that trade their stocks in Bursa Efek Indonesia (BEI); (2) the company that represents their financial report per December 2009-2012; and (3) the company that continually share their dividend per December 2009-2012. According to those criteria, itis found sample size as many as 15 companies from 22listed companies.Reserach results show that simulteneously, all examined variable effect DPS significantly. Otherwhile, partially the variables that effect DPS significantly are EPS and Asset Growth, but CR, DER, ROI not significant. Furthermore cooefficient determintasion (R) is 68,9 percent that implies that 31,10 percent is not explained by the variable examined in this research.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh Current ratio, Cash Ratio, Debt to Total Equity (DER), Return on Investment (ROI). Earning per Share (EPS) dan Pertumbuhan Aset (Asset Growth) terhadap Dividend per Share (DPS) pada industry Wholesale and Retail Trade yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling dengan kriteria; (1) perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI); (2) perusahaan yang selalu menyajikan laporan keuangan per Desember 2009-2012 dan (3) perusahaan yang secara kontinyu membagikan dividen per Desember 2009-2012. Dengan demikian diperoleh 15 perusahaan dari 22 yang terdaftar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, semua variabel berpengaruh signifikan terhadap DPS. Sementara secara parsial variabel yang berpengaruh signifikan adalah EPD dan Pertumbuhan Aset, sedangkan variabel CR, DER, dan Roi tidak signifikan.

Keywords: Current ratio, Cash ratio, DER, ROI, EPS, Deviden Policy and Indonesian Capital Market

Alamat Korespondensi: non_lia22302yahoo.com

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Menurut Manahan (2013), dividen (*dividend*) adalah pendapatan korporasi yang dibagikan kepada pemegang saham. Dividen dibayarkan baik dalam tunai maupun dalam bentuk saham yang biasanya diterbitkan secara kuartal. Ada saatnya dividen tidak dibagikan karena perusahaan merasa perlu untuk menginvestasikan kembali laba yang diperolehnya. Kemampuan perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2005). Pertumbuhan perusahaan dan dividen adalah kedua hal yang diinginkan perusahaan tetapi sekaligus merupakan suatu tujuan yang berlawanan. Untuk mencapai tujuan ini, perusahaan harus menetapkan kebijakan dividen (Deitiana, 2009). Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan laba 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.

Seiring dengan pertumbuhan perekonomian Indonesia, sektor *Whole Sale and Retail Trade* semakin berkembang, terutama dikarenakan adanya peningkatan daya beli masyarakat di setiap tahunnya. Hal ini ditunjukkan dengan meningkatnya tingkat konsumsi masyarakat per tahunnya. BUMN dalam sektor *Whole Sale and Retail Trade* bergerak dalam beberapa bidang, baik pangan, logistik, maupun ritel. Dalam setiap sub-sektor tersebut, terdapat tingkat pertumbuhan yang tinggi, terutama dalam beberapa tahun terakhir. Untuk sub-sektor ritel, dalam periode enam tahun terakhir, dari Tahun 2007-2012, jumlah gerai ritel modern di Indonesia mengalami pertumbuhan rata-rata 17,57% pertahun. Pada Tahun 2007, jumlah usaha ritel di Indonesia masih sebanyak 10.365 gerai, kemudian pada Tahun 2011 mencapai 18.152 gerai tersebar di hampir seluruh kota di Indonesia. Terdapat 30 perusahaan *Whole Sale and Retail Trade* di Indonesia yang listed di Bursa Efek Indonesia.

Perkembangan *dividend per share* pada industri *Whole Sale and Retail Trade* selama periode 2009-2012 berfluktuatif nilainya walaupun masih pada trend positif. Hal ini ditunjukkan nilai *dividen per share* pada Tahun 2009 sebesar 5,78 dan meningkat signifikan pada Tahun 2010 menjadi 22,67. Akan tetapi pada Tahun 2011 mengalami penurunan yang cukup signifikan nilainya menjadi 11,29 dan meningkat kembali nilainya pada Tahun 2012 menjadi 19,81. Dengan demikian dapat disimpulkan meningkatkannya pertumbuhan sektor industri *Whole Sale and Retail Trade* diikuti juga dengan peningkatan *dividend per share* yang cukup baik. Prospek Industri *Whole Sale and Retail Trade* kedepannya dengan terus bertumbuhnya kondisi perekonomian Indonesia, tingkat konsumsi masyarakat akan tetap tinggi dalam beberapa tahun mendatang. Hal ini akan berimbas pada pertumbuhan industri perdagangan di Indonesia yang diperkirakan akan semakin meningkat. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dapat berasal dari dalam perusahaan (sumber *intern*) seperti penyusutan dan laba ditahan, selain itu juga bersumber dari luar perusahaan (sumber *ekstern*) yaitu berupa modal sendiri maupun dalam bentuk utang. Salah satu sumber dana ekstern sebagai alternatif pembiayaan yang efektif adalah pasar modal.

Pembagian dividen sangat penting bagi perusahaan untuk dapat menarik para investornya, sehingga sebelum melakukan pembagian dividen perusahaan emiten harus mempertimbangkan berbagai faktor eksternal maupun internal yang mempengaruhi kebijakan dividen itu sendiri. Faktor eksternal mencakup peraturan pemerintah, inflasi, dan stabilitas politik. Sedangkan, faktor internal perusahaan meliputi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar utang, stabilitas dividen, tingkat keuntungan yang mampu diraih perusahaan, serta perputaran penjualan (Riyanto, 2010). Penelitian ini memfokuskan pada telaah faktor-faktor internal saja. Penelitian ini melakukan pengujian signifikansi korelasi baik secara simultan, parsial dan dominan pengaruh *current ratio* (CR), *cash ratio*, *debt to total equity* (DER), *return on investement* (ROI), *earning per share* (EPS) dan pertumbuhan aset terhadap *dividen per share* (DPS) pada sektor industri *Whole Sale and Retail Trade* di Indonesia periode 2009-2012.

2. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Menganalisis perkembangan *current ratio*, *cash ratio*, *debt to equity*, *return on investmen*, *earning per share* dan pertumbuhan aset pada industri *Wholesale dan Retail Trade* di Indonesia.
2. Menganalisis perkembangan DPS pada industri *Wholesale dan Retail Trade* di Indonesia.
3. Menganalisis pengaruh *current ratio*, *cash ratio*, *debt to equity*, *return on investmen*, *earning per share* dan pertumbuhan aset secara simultan, parsial dan dominan terhadap *dividend per share* pada industri *Wholesale dan Retail Trade* di Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Landasan Teori

Deviden dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Cadangan yang diambil dari EAT dilakukan sampai cadangan mencapai minimum 20% dari modal yang ditempatkan. Modal yang ditempatkan adalah modal yang disetor penuh ditambah dengan modal yang belum disetor sehubungan dengan penerbitan saham baru seperti *rights* dan *warrant*. Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan deviden yang akan dibagikan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Hery, 2013).

Brigham (2001) menyebutkan 3 (tiga) teori dari preferensi investor yaitu :

1. *Devidend irrelevance theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (M-M) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Devidend Payout Ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Dengan demikian, kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan.

2. *Bird-in-the-hand theory*, sependapat bahwa biaya modal sendiri akan naik jika *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*.
3. *Tax preference theory* menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak.

Berdasarkan ketiga konsep teori tersebut, perusahaan dapat melakukan hal-hal sebagai berikut :

1. Jika manajemen percaya bahwa *dividend irrelevance theory* dari M-M itu benar maka perusahaan tidak perlu memperhatikan besarnya dividen yang harus dibagikan.
2. Jika perusahaan menganut *bird-in-the-hand theory* maka perusahaan harus membagi seluruh EAT (*Earning After Tax*) dalam bentuk dividen.
3. Jika manajemen cenderung mempercayai *tax preference theory* maka perusahaan harus menahan seluruh keuntungan atau dengan kata lain DPR=0%.

Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan ada perusahaan yang sudah merencanakan dengan menetapkan target DPR didasarkan atas perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak. Untuk dapat membayar dividen dapat dibuat suatu rencana pembayarannya. Lintner (1956) menjelaskan bahwa :

1. Perusahaan mempunyai target *Dividend Payout Ratio* jangka panjang.
2. Manajer memfokuskan pada tingkat perubahan dividen dari pada tingkat absolut.
3. Perubahan dividen yang meningkat dalam jangka panjang, untuk menjaga penghasilan. Perubahan penghasilan yang sementara tidak untuk mempengaruhi DPR. Penentuan besarnya DPR akan menentukan besar kecilnya laba yang ditahan. Setiap ada penambahan laba yang ditahan berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan yang diperoleh dengan biaya murah.

2. Hipotesis

Current ratio merupakan salah satu ukuran rasio likuiditas (*liquidity ratios*). Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk di dalamnya kewajiban membayar DPS yang terutang). Tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan. *Current ratio* 200% hanya merupakan kebiasaan (*rule of thumb*) dan dapat digunakan sebagai titik tolak untuk mengadakan penelitian atau analisa lebih lanjut. *Current ratio* juga menunjukkan tingkat keamanan (*Margin Of Safety*) kreditur jangka pendek atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang tersebut. Perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi belum tentu menjamin dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan. *Current ratio* yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang (Mamduh, 2011).

H_1 = Terdapat pengaruh positif dan signifikan variable CR terhadap DPS

Cash ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank

yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya (Brigham, 2001). Dengan semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen (DPS) yang diharapkan oleh investor.

H₂ = Terdapat pengaruh positif dan signifikan variable *cash ratio* terhadap DPS

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2001). Perusahaan akan memprioritaskan keuntungan yang diperolehnya untuk membayar hutang sedangkan sisanya akan dibagikan sebagai *dividen per share*. Penggunaan hutang dalam perusahaan dapat mengurangi keuntungan perusahaan karena perusahaan harus membayar sejumlah biaya berupa bunga pinjaman (Sadalia dan Khalijah, 2010).

H₃ = Terdapat pengaruh negatif dan signifikan variable DER terhadap DPS

ROI (ukuran *profitabilitas*) merupakan ukuran efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar. *Return* yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen dan *capital gain* (Sunarto dan Kartika, 2003). Dengan demikian, meningkatnya ROI juga akan meningkatkan pendapatan dividen.

H₄ = Terdapat pengaruh positif dan signifikan variable ROI terhadap DPS

Semakin besar *earning after tax* maka pendapatan DPS yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa (*common stock*) juga semakin besar. Hal tersebut dengan asumsi jika dividen bagi para pemegang saham minoritas dan jumlah saham yang beredar (saham biasa) relatif tetap (Sunarto dan Kartika, 2003). Setiap perusahaan yang menjalankan operasi perusahaannya tentu mampu menghasilkan keuntungan bersih (*earnings*). Dividen akan dibayarkan jika perusahaan mampu mendapatkan keuntungan bersih, dengan begitu laba bersih per saham (EPS) akan mempengaruhi dalam pembagian dividen (Sadalia dan Khadijah, 2010).

H₅ = Terdapat pengaruh positif dan signifikan variable EPS terhadap DPS

Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997) dengan demikian akan berpengaruh terhadap pembagian DPS yang diharapkan oleh investor.

H₆ = Terdapat pengaruh negatif dan signifikan variabel pertumbuhan aset terhadap DPS

METODOLOGI PENELITIAN

1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh industri *Whole Sale and Retail Trade* di Indonesia yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode penarikan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* artinya populasi yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu. Adapun teknik sampling yang digunakan berdasarkan kriteria :

1. Perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan yang selalu menyajikan laporan keuangan per Desember 2009-2012
3. Perusahaan yang secara kontinyu membagikan dividen per Desember 2009- 2012

2. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2012 dan 2013*. Berdasar publikasi dari ICMD tersebut data yang digunakan adalah data yang berasal dari laporan keuangan untuk periode 2009 - 2012.

3. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda (*Multiple Regression Analysis*). Model dalam penelitian ini adalah :

$$Y = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \alpha_4 X_4 + \alpha_5 X_5 + \alpha_6 X_6 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = DPS.

α_0 = Intercept

X_1 = Current Ratio.

X_3 = DER

X_5 = EPS

ε = Nilai Fluktuasi Acak Atau Error.

α_1, α_2 = Koefisien Regresi.

X_2 = Cash Ratio

X_4 = ROI

X_6 = Pertumbuhan Aset

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Perkembangan kinerja saham pada kelompok industri ini mengalami fluktuasi utamanya pada tiga tahun terakhir yaitu 2009-2012, walau demikian optimisme terhadap saham kelompok industri ini berasan sehubungan dengan terjadinya perubahan kondisi perekonomian global dan lokal. Sesuai dengan hipotesis, hasil penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut.

1. Uji Asumsi Regresi Berganda

Ghozali (2012) menyatakan, suatu model regresi harus bebas dari problem multikolinearitas apabila angka *Variance Inflation Factor* (VIF) disekitar 1 dan mempunyai *tolerance* mendekati 1. Disamping itu korelasi antar variabel bebas haruslah lemah (dibawah 0,500). Nilai VIF untuk *Current Ratio* (6,094), *Cash Ratio* (5,264), DER (1,474), ROI (1,469), EPS (1,280), dan Pertumbuhan Aset (1,170) lebih

kecil dari 10. Hal ini membuktikan bahwa secara statistik tidak terdapat gejala multikolinieritas.

Menurut Ghozali (2012), autokorelasi artinya berhubungan dengan dirinya sendiri. Autokorelasi bisa bersifat positif maupun negatif. Korelasi serial tidak akan berakibat pada konsistensi koefisien regresi tetapi *standard error* yang diperoleh dari garis regresi (seolah-olah) lebih rendah dari *standard error* yang sesungguhnya. Akibatnya koefisien regresi menjadi lebih signifikan dari pada sesungguhnya atau dengan kata lain ada kecenderungan untuk menolak H_0 . Nilai DW sebesar 1.871, dan berdasarkan rentangan nilai uji DW menurut Ghozali (2012), maka dalam penganalisaan ini secara statistik tidak ada terdapat gejala autokorelasi. Salahsatunya dengan memperhatikan grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat ($RE = zpred$) dengan residualnya (SRESID). Ada tidaknya gejala heterokedastisitas dilakukan dengan memperhatikan pola pancaran *scater plot* yang bila membentuk pola tertentu yang dapat mengartikan adanya gejala heterokedastisitas. Ghozali (2012), distribusi normal adalah distribusi yang bentuknya mengikuti fungsi Gauss. Dimana, analisis regresi berganda mensyaratkan bahwa suatu populasi residual dapat dikatakan berdistribusi normal apabila terlihat titik grafik plot tersebut relatif berhimpitan dengan sumbu diagonal. Sedangkan, apabila grafik normal *probability plot* tersebut menjauhi garis diagonal, maka berdistribusi tidak normal (*skewed*).

2. Pengujian Hipotesis

Hasil Estimasi Regresi diperoleh suatu analisis model estimasi regresi linear berganda adalah $DPS = 4,647 - 1,743 X_1 + 2,145 X_2 - 4,602 X_3 - 6,566 X_4 + 0,202X_5 - 0,035X_6$.

Tabel 1. Hasil Pengujian Estimasi Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	4.647	14.411		.322	.749		
CR	-1.743	6.305	-.058	-.276	.784	.164	6.094
CS	2.145	13.078	.032	.164	.871	.190	5.264
DER	-4.602	3.154	-.151	-1.459	.153	.678	1.474
ROI	-6.566	21.061	-.032	-.312	.757	.681	1.469
EPS	.202	.028	.697	7.249	.000	.781	1.280
PA	.035	.009	.366	3.983	.000	.855	1.170
a. Dependent Variable: DPS							

CR diperoleh nilai pada *standardized coefficients* sebesar -1,743. Apabila terjadi peningkatan pada *Current Ratio* sebesar 1 (satu) persen, maka akan menurunkan DPS sebesar 174,30%. t_{hitung} sebesar -0,276 dan memiliki tingkat signifikan 0,784. Hal ini membuktikan bahwa *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPS. Hal ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Edi Susanto (2002) dimana menyatakan CR tidak signifikan terhadap DPS. Tingginya CR menunjukkan keyakinan

investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan. *Current ratio* 200% hanya merupakan kebiasaan (*rule of thumb*) dan dapat digunakan sebagai titik tolak untuk mengadakan penelitian atau analisa lebih lanjut. Perusahaan dengan CR yang tinggi belum tentu menjamin dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan. CR yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang (Mamduh, 2011). Hasil penelitian ini nilai CR kecil dan bernilai negatif sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap DPS.

Cash Ratio diperoleh nilai pada *standardized coefficients* sebesar 2,145. Hal ini dapat dikatakan bahwa apabila terjadi peningkatan pada *Cash Ratio* sebesar 1 (satu) persen, maka akan meningkatkan DPS sebesar 214,50%. t_{hitung} sebesar 0,164 dan memiliki tingkat signifikan 0,871. Hal ini membuktikan bahwa *Cash Ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPS. Widodo menyatakan *cash ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPS. *Cash ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya. (Brigham, 2001). Dengan semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen (DPS) yang diharapkan oleh investor. Akan tetapi dalam penelitian ini walaupun nilai *cash ratio* tinggi dan bernilai positif tidak berpengaruh signifikan terhadap DPS.

DER diperoleh nilai pada *standardized coefficients* sebesar -4,602. Hal ini dapat dikatakan bahwa apabila terjadi peningkatan pada DER sebesar 1 (satu) persen, maka akan menurunkan DPS sebesar 460,20%. t_{hitung} sebesar -1,459 dan memiliki tingkat signifikan 0,153. Hal ini membuktikan bahwa DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPS. Widodo dan Harjono DER dinyatakan berpengaruh signifikan meskipun memiliki nilai negatif terhadap DPS. Semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2001). Perusahaan akan memprioritaskan keuntungan yang diperolehnya untuk membayar hutang sedangkan sisanya akan dibagikan sebagai DPS. Penggunaan hutang dalam perusahaan dapat mengurangi keuntungan perusahaan karena perusahaan harus membayar sejumlah biaya berupa bunga pinjaman (Sadalia dan Khalijah, 2010).

ROI diperoleh nilai pada *standardized coefficients* sebesar -6,566. Hal ini dapat dikatakan bahwa apabila terjadi peningkatan pada *Return On Investment* (ROI) sebesar 1 (satu) persen, maka akan menurunkan DPS sebesar 656,60%. t_{hitung} sebesar -0,312 dan memiliki tingkat signifikan 0,757. Hal ini membuktikan bahwa ROI tidak memiliki pengaruh terhadap DPS. Sunarto, Kartika, dan Widodo ROI mempunyai pengaruh negatif atau tidak signifikan terhadap DPS. Semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar. *Return* yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen dan *capital gain* (Sunarto dan Kartika, 2003). Hasil dari penelitian menunjukkan nilai ROI yang kecil dan negatif sehingga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPS.

EPS diperoleh nilai pada *standardized coefficients* sebesar 0,202. Hal ini dapat dikatakan bahwa apabila terjadi peningkatan pada *Earning Per Share* (EPS) sebesar 1 (satu) persen, maka akan meningkatkan *Dividen Per Share* (DPS) sebesar 20,20%. t_{hitung} sebesar 7,249 dan memiliki tingkat signifikan 0,000. Hal ini membuktikan bahwa EPS memiliki pengaruh signifikan terhadap DPS. Sunarto dan Kartika (2003) menyatakan signifikan dan memiliki nilai positif, meskipun Widodo (2002) menyatakan tidak signifikan. Setiap perusahaan yang menjalankan operasi

perusahaannya tentu mampu menghasilkan keuntungan bersih (*earnings*). Deviden akan dibayarkan jika perusahaan mampu mendapatkan keuntungan bersih, dengan begitu laba bersih per saham (EPS) akan mempengaruhi dalam pembagian deviden (Sadalia dan Khadijah, 2010).

Pertumbuhan Aset diperoleh nilai pada *standardized coefficients* sebesar 0,035. Hal ini dapat dikatakan bahwa apabila terjadi peningkatan pada Pertumbuhan Aset sebesar 1 (satu) persen, maka akan meningkatkan DPS sebesar 3,50%. t_{hitung} sebesar 3,983 dan memiliki tingkat signifikan 0,000. Hal ini membuktikan bahwa Pertumbuhan Aset memiliki pengaruh signifikan terhadap DPS. Atika, J.Hatta(2002) menunjukkan pertumbuhan aset berpengaruh signifikan dan memiliki nilai yang positif terhadap DPS. Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan.

Tabel 2. Hasil Uji F Variabel CR, Cs, DER, ROI, EPS, dan PA

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	89041.865	6	14840.311	16.888	.000 ^a
	Residual	32512.883	37	878.727		
	Total	121554.748	43			
a. Predictors: (Constant), PA, ROI, CS, EPS, DER, CR						
b. Dependent Variable: DPS						

Berdasarkan Tabel 2. bahwa nilai F_{hitung} sebesar 16,888 dengan tingkat signifikansinya 0,000. Hal ini membuktikan bahwa secara simultan ke enam variabel independen yang digunakan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Selanjutnya dari proses statistik diketahui bahwa R^2 adalah 0,733, yang menunjukkan kemampuan variabel independen menjelaskan perubahan variabel dependen. Sisanya, 0,27 variasi variabel dependen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Dari hasil hasil penelitian dan pembahasan di atas, masih dibutuhkan penelitian dengan menambahkan variabel lain yang mempengaruhi DPS ke depan sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih baik, khususnya dalam pengambilan keputusan investasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

1. Perkembangan CR industri *Wholesale and Retail Trade* naik sebesar 17,51%. *Cash Ratio* industri *Wholesale and Retail Trade* naik sebesar 15,19%. DER industri *Wholesale and Retail Trade* turun sebesar 751,57%. ROI industri *Wholesale and Retail Trade* turun sebesar 74,61%. EPS industri *Wholesale and Retail Trade* naik sebesar 24,87%. Pertumbuhan aset industri *Wholesale and Retail Trade* naik sebesar 27,33%.
2. Perkembangan *Deviden Per Share* (DPS) industri *Wholesale and Retail Trade* naik sebesar 79,41%.
3. Secara simultan variabel CR, *Cash Ratio*, DER, ROI, EPS, dan Pertumbuhan Aset telah memberikan kontribusi terhadap DPS sebesar 0,689 yang berarti sebesar

68,90%, sedangkan secara parsial hanya variabel EPS dan Pertumbuhan Aset mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPS, dimana variabel EPS mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap DPS pada industri *Wholesale and Retail Trade* yang terdaftar di BEI pada periode 2009 – 2012.

2. Saran

1. Manajemen perusahaan khususnya *Wholesale and Retail Trade* untuk meneruskan kebijakan dalam rangka meningkatkan DPS di pasar modal melalui peningkatan kinerja keuangan.
2. Para investor hendaknya memperhatikan CR, *Cash Ratio*, DER, ROI, EPS, dan Pertumbuhan Aset sehingga terbukti secara parsial berpengaruh signifikan terhadap DPS. Sebagai bahan pertimbangan investor hendaknya melihat hasil penelitian dalam melakukan penilaian investasi pada industri yang sama.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, 1997. *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia
- Atika J. Hatta. 2002. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investifasi Pengaruh Teori Stakeholder*.
- Deitiana, Tita. 2011. *Pengaruh Rasio Keuangan, Penjualan dan Dividen terhadap Harga Saham*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi.
- Edi Susanto (2002), *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi kebijakan Dividen*, Tesis Yang Tidak Dipublikasikan.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim, 2009, *Analisis Laporan Keuangan*, UPP AMP YKPN
- Harjito, Agus dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Ekonosia : Yogyakarta
- Herry. 2013. *Rahasia Pembagian Dividen dan Tata Kelola Perusahaan*. Gava Media : Yogyakarta
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2011. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN: Yogyakarta
- Indah Martati, 2010. *Faktor Penentu Deviden Per Share Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Eksis
- Johannes dan Arisandi, M., 2013. *Pengaruh ROA, DER, CR, INFLASI dan KURS terhadap Return Saham (Studi Kasus Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2008-2012)*, Jurnal Dinamika Vol 1 No. 04, hal. 250-261, <http://online-journal.unja.ac.id/index.php/jmbp/article/view/1800>
- James C van Horne dan John M Wachowicz Jr. 2013. *Manajemen Keuangan Edisi Kesembilan*, Buku Satu, Salemba Empat, Jakarta
- Jogiyanto.2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE UGM: Yogyakarta
- Lintner, J. 1956. *Distribution of Income Of Corporations Among Devidends, Retained Earnings, and Taxes*, *American Economics Reviews*.
- Miller, M. H, 1986. *Can Management Use Devidends to Influence the Value of the Firm ? in J.M. Stern and D. H Chew Jr., Eds., The Revolution in Corporate Finance*, New York, NY, Basil Blackwell
- Munawir. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty

- Mulyati, Tri Desiana, 2009. *Analisis faktor yang Mempengaruhi Dividen Per Lembar Saham pada Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal FE-UII
- Sadalia dan Khalijah (2010). *Analisis faktor yang mempengaruhi DPS pada industry Barang Konsumsi di BEI*. Jurnal Ekonom.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE
- Sunarto dan Andi Kartika. 2003. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen per share di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan “ Teori, konsep dan Aplikasi “*. Ekonisia : Yogyakarta
- Tampubolon, Manahan P. 2013. *Manajemen Keuangan (Finance Management)*. Mitra Wacana Media : Jakarta
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE
- Widodo, Farkhan (2002), *Analisis Faktor-faktor Yang Berpengaruh Terhadap Dividen Per Share*, Tesis Yang Tidak Dipublikasikan.
- Widodo, Saniman (2007), *Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar terhadap Return saham Syariah dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII)*, Tesis Yang Dipublikasikan