

ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROPERTI, REAL ESTATE DAN SUB SEKTOR KONSTRUKSI BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2017)

THE EFFECT OF LEVERAGE, LIQUIDITY, PROFITABILITY, GROWTH COMPANIES AND COMPANY SIZE ON DIVIDEND POLICY

(CASE STUDY ON DIVIDEND POLICY IN THE PROPERTY, REAL ESTATE SUB-SECTORS AND BUILDING CONSTRUCTION SUB-SECTOR, THAT IS LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2013-2017)

Bella Ayuningthias¹, Dr. Hendratno, S.E., Akt., M.M².

^{1,2}Prodi S1 Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

bellaayuningth@student.telkomuniversity.ac.id hendratno58@gmail.com

Abstrak

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Metode sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel 9 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan regresi data panel, tetapi sebelum pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Sales Growth* dan *Firm Size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Secara parsial *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan, *Return on Assets* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Sales Growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dan *Firm Size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Kata kunci: *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Sales Growth*, dan *Firm size* dan *Dividend Payout Ratio*

Abstract

The dividend policy concerns the issue of the use of profits which are the rights of shareholders, the profits may be divided as dividends or retained for reinvestment. This study aims to analyze the Effect of Leverage, Liquidity, Profitability, Company Growth, and Company Size on Dividend Policy in the property, real estate sub-sectors and building construction sub-sector, that is listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2017.

The population of this research is all property sub-sectors companies, real estate and building construction sub-sector that is listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2013-2017 period. The sampling method is purposive sampling with each sample from 9 companies. The data analysis technique used is panel data regression, but before hypothesis testing, the research conducted a classical assumption test first.

The results of this study indicate that the Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Return on Assets, Sales Growth and Firm Size simultaneously have a significant effect on the Dividend Payout Ratio. Partially Debt to Equity Ratio has a positive but not significant effect on Dividend Payout Ratio, Current Ratio have a significant negative effect on Dividend Payout Ratio, Return On Assets has a negative effect but not significant on Dividend

Payout Ratio, Sales Growth has a positive effect but not significant on Dividend Payout Ratio, Firm Size has a significant negative effect on Dividend Payout Ratio.

Keywords: *Debt to Equity Ratio , Current Ratio, Return on Assets, Sales Growth, dan Firm size dan Dividend Payout Ratio*

1. PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan keputusan suatu perusahaan dan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya. 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 dimasa yang akan datang Kebijakan dividen juga mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur keuangan, arus pendanaan, dan posisi likuiditas. Dengan kata lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya^[6]

Kebijakan dividen akan berpengaruh pada nilai perusahaan dalam mempertahankan dana yang besar untuk membiayai pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Jika suatu perusahaan tidak membayar dividen yang besar kepada pemegang saham maka saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi investor. Maka perusahaan harus mempunyai kebijakan dividen yang mampu menyeimbangkan kepentingan perusahaan dan kepentingan para investor. Kebijakan dividen tergambar pada *Dividen Payout Ratio*, yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk tunai.

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai kebijakan dividen, Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan judul “Analisis Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan perusahaan dan Ukuran perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sub Sektor Properti, *Real Estate* dan Sub Sektor Konstruksi Bangunan yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2013-2017”.

2. DASAR TEORI DAN METODELOGI

2.1 Tinjauan Pustaka Penelitian

2.1.1 Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah aktivitas dan hasil yang dilakukan perusahaan dan laporan keuangan merupakan alat komunikasi perusahaan dalam kegiatan produksi dan bisnisnya, serta berfungsi untuk pembiayaan perusahaan dan menarik investor^[10].

2.1.2 Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka pada laporan keuangan, baik antara satu komponen dengan komponen lain dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada antara laporan keuangan, dan angka yang dibandingkan dapat berupa angka dalam satu periode maupun beberapa periode.

1. Leverage

Rasio *leverage*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivitya^[5]. Dalam penelitian ini *Leverage* menggunakan rasio Debt to Equity Ratio (DER). rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio*.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}} \quad (2.2)$$

2. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan total asset lancar yang tersedia. Penelitian ini menggunakan rasio likuiditas perusahaan dengan *Current Ratio*^[3]. Rumus untuk mencari rasio lancar atau *Current Ratio*

$$\text{Curret Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \quad (2.3)$$

3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas yakni Rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.” rasio ini dapat juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan^[5]. Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total aset}} \quad (2.4)$$

4. Pertumbuhan Perusahaan

Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian. Perusahaan yang tumbuh memerlukan banyak dana didalam menjalankan aktivitas perusahaan^[4]. Rumus yang digunakan untuk menghitung pertumbuhan penjualan adalah sebagai berikut :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Total Sales}_t - \text{Total Sales}_{t-1}}{\text{Total Sales}_{t-1}} - 1 \quad (2.5)$$

5. Ukuran Perusahaan

Aset akan dijadikan jaminan untuk memperoleh utang lebih besar nilainya daripada pengembalian aset yang diterima perusahaan. Tingginya risiko dalam perusahaan sehingga memperbesar potensi terjadinya kebangkrutan dan ukuran perusahaan yang bukan merupakan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi^[8]. Rumus untuk menghitung Firm Size

$$\text{Firm Size} = \text{Ln of Total Assets} \quad (2.6)$$

6. Rasio pembayaran dividen

Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dan menjadi sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen^[9]. Rumus untuk mencari *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}} \quad (2.1)$$

2.1.3 Dividen

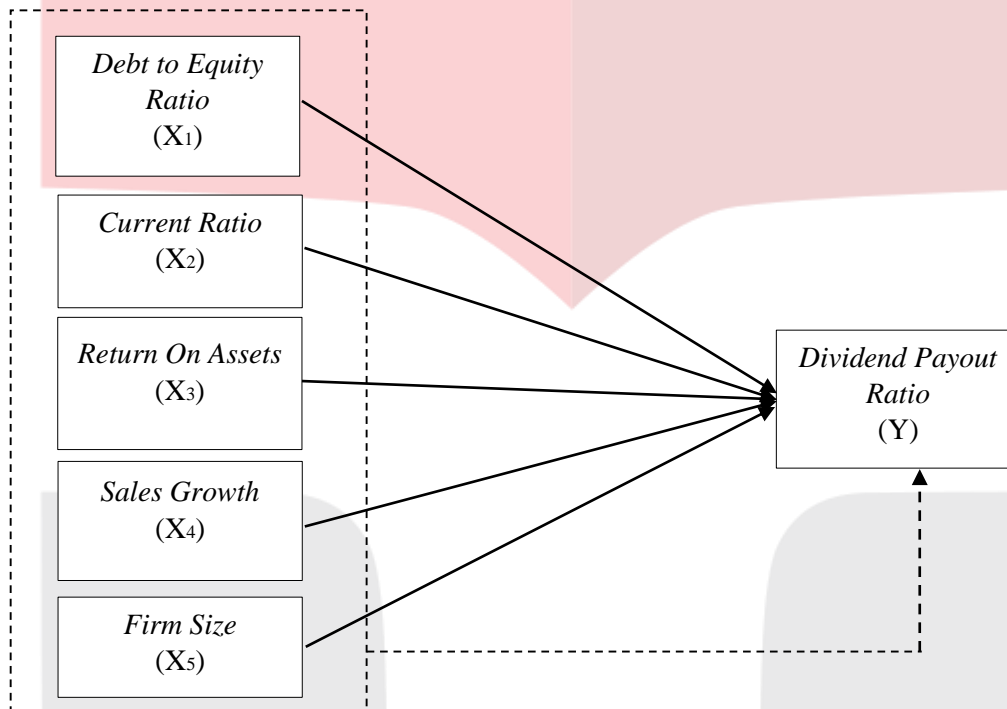
Dividen adalah laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan^[7]. jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai berikut:

1. Dividen tunai, yaitu laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen Sebelum dividen dibagikan. Jika perusahaan memilih membagikan dividen tunai maka pada saat dividen akan dibagikan kepada pemegang saham, perusahaan memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.
2. Dividen harta, yaitu laba usaha perusahaan yang diberikan dalam bentuk harta selain kas. Dapat berbentuk harta lain, tetapi biasanya harta tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan.
3. Dividen skrip atau dividen utang, yaitu laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa datang. Dividen skrip terjadi karena perusahaan ingin membagikan dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia kas yang cukup, walaupun laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup. Karena itu, pihak manajemen perusahaan menjanjikan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang kepada para pemegang saham.
4. Dividen saham, yaitu bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen saham dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen.
5. Dividen Likuidasi, yaitu dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan. Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investasi pemilik oleh perusahaan.

2.2 Kerangka Pemikiran

Dari hasil uraian yang digunakan berdasarkan tinjauan pustaka dan referensi penelitian terdahulu, dapat diketahui apakah *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Sales Growth*, dan *Firm Size* berpengaruh simultan dan parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: *Dividend Payout Ratio* (Y) dipengaruhi oleh *Debt to Equity Ratio* (X1), *Current Ratio* (X2), *Return on Assets* (X3), *Sales Growth* (X4), dan *Firm Size* (X5).

Secara sistematis kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Sumber: data yang diolah oleh penulis, (2018)

Keterangan:

- > : Pengaruh secara parsial
 - - - - -> : Pengaruh secara simultan

7. METODELOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Pemilihan Sampel

Populasi yang digunakan penulis pada penelitian ini adalah sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2017. Teknik Sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu.

Berikut adalah kriteria yang ditetapkan oleh penulis dalam pengambilan sampel:

1. Perusahaan sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2017.
2. Perusahaan sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang lengkap mempublikasikan laporan keuangan tahunan di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

3. Perusahaan sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang konsisten membagikan dividen tunai selama periode penelitian dari tahun 2013-2017.

Tabel 1 Sampel Penelitian

No	Karakteristik Perusahaan	Jumlah
1	Perusahaan sub sektor properti, <i>real estate</i> dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2017	64
2	Perusahaan sub sektor properti, <i>real estate</i> dan sub sektor konstruksi bangunan yang tidak lengkap mempublikasikan laporan keuangan tahunan di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017	(20)
3	Perusahaan sub sektor properti, <i>real estate</i> dan sub sektor konstruksi bangunan yang tidak konsisten membagikan dividen tunai selama periode penelitian dari tahun 2013-2017	(35)
	Jumlah Sampel	9

3.2 Teknik Analisis

untuk memilih model yang akan digunakan dengan tepat, dapat dilakukan beberapa pengujian ^[1], yaitu :

a. Uji Chow

Merupakan pengujian untuk menentukan model fixed effect atau Common Effect yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Apabila nilai F hitung lebih besar dari F kritis maka hipotesis nul ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model Fixed Effect. Hipotesis yang dibentuk dalam Uji Chow adalah sebagai berikut :

H₀ : Common Effect Model

H₁ : Fixed Effect Model

b. Uji Hausman

Merupakan pengujian statistik untuk memilih apakah model Fixed Effect atau Random Effect yang paling tepat digunakan. Apabila nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritis Chi-Squares maka artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model Fixed Effect. Hipotesis yang dibentuk dalam Hausman test adalah sebagai berikut :

H₀ : Random Effect Model

H₁ : Fixed Effect Model

c. Uji *Lagrange Multiplier*

Merupakan pengujian statistik untuk mengetahui apakah model random effect lebih baik dari pada metode *commont effect*. Apabila nilai LM hitung lebih besar dari nilai kritis *ChiSquares* maka artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random Effect*. Hipotesis yang dibentuk dalam LM test adalah sebagai berikut :

H₀ : Common Effect Model

H₁ : Random Effect Model

8. ANALISIS DAN PEMBAHASAN
a. Statistik Deskriptif

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	DPR	DER	CR	ROA	SG	FS
Mean	0.3056	1.94131	1.46387	0.06356	0.3533	30.3376
Standard Dev	0.29275	1.27544	0.50236	0.04688	0.94589	0.92631
Minimum	0.01863	0.47954	0.38961	0.00725	-0.8405	28.4314
Maximum	1.60853	5.27781	2.9106	0.26134	3.14633	32.2149

Dari tabel 2 diatas, dapat dilihat bahwa variabel *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Sales Growth*, *Firm Size* memiliki nilai standar deviasi lebih kecil dari mean, artinya variabel tersebut mengelompok atau tidak bervariasi.

Nilai rata-rata variabel *Debt to Equity Ratio* secara keseluruhan sebesar 1.94 atau 194%., Dengan standar deviasi sebesar 1.27 dimana nilai tersebut lebih kecil dari mean, sehingga variabel ini menunjukkan mengelompok atau tidak bervariasi. Nilai minimum yang diperoleh oleh variabel *Debt to Equity Ratio* sebesar 0.48 yang dimiliki Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI). Sedangkan nilai maksimum sebesar 5.27 yang dimiliki oleh Adhi Karya (Persero) Tbk.

Nilai rata-rata variabel *Current Ratio* secara keseluruhan sebesar 1.46 atau 146%. Dengan standar deviasi sebesar 0.50 dimana nilai tersebut lebih kecil dari mean, sehingga variabel ini menunjukkan mengelompok atau tidak bervariasi. Nilai minimum yang diperoleh oleh variabel *Current Ratio* sebesar 0.39 yang dimiliki Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI). Sedangkan nilai maksimum sebesar 2.91 yang dimiliki oleh Bumi Serpong Damai Tbk. Nilai rata-rata variabel *Return on Assets* secara keseluruhan sebesar 0.06 atau 6%. Dengan standar deviasi sebesar 0.04 dimana nilai tersebut lebih kecil dari mean, sehingga variabel ini menunjukkan mengelompok atau tidak bervariasi. Nilai minimum yang diperoleh oleh variabel *Return on Assets* sebesar 0.00 yang dimiliki Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0.26 yang dimiliki oleh Pakuwon Jati Tbk.

Nilai rata-rata variabel *Sales Growth* secara keseluruhan sebesar 0,35 atau 35%. Dengan standar deviasi sebesar 0.15 dimana nilai tersebut lebih kecil dari mean, sehingga variabel ini menunjukkan mengelompok atau tidak bervariasi. Nilai minimum yang diperoleh oleh variabel *Sales Growth* sebesar -0.84 yang dimiliki Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk. Sedangkan nilai maksimum sebesar 3.15 yang dimiliki oleh Pakuwon Jati Tbk.

Nilai rata-rata variabel *Firm Size* secara keseluruhan sebesar 30.33 atau 31%. Dengan standar deviasi sebesar 0.92 dimana nilai tersebut lebih kecil dari mean, sehingga variabel ini menunjukkan mengelompok atau tidak bervariasi. Nilai minimum yang diperoleh oleh variabel *Firm Size* sebesar 28.43 yang dimiliki Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk. Sedangkan nilai maksimum sebesar 32.21 yang dimiliki oleh Waskita Karya (Persero) Tbk.

Nilai rata-rata variabel *Dividend Payout Ratio* secara keseluruhan sebesar 0.30 atau 30%. Dengan standar deviasi sebesar 0.29 dimana nilai tersebut lebih kecil dari mean, sehingga variabel ini menunjukkan mengelompok atau tidak bervariasi. Nilai minimum yang diperoleh oleh variabel *Dividend Payout Ratio* sebesar 0.02 yang dimiliki Metropolitan Kentjana Tbk. Sedangkan nilai maksimum sebesar 1.60 yang dimiliki oleh Metropolitan Kentjana Tbk

b. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik diperlukan karena untuk menghasilkan model regresi yang baik dan untuk menghindari kesalahan dalam pengujian asumsi klasik serta dapat digunakan sebagai alat prediksi yang baik. Berikut hasil pengujian asumsi klasik.

Tabel 3 Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

Date: 12/12/18 Time: 21:04

Sample: 2013 2017

Included observations: 45

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
X1	0.003456	4.907404	1.456470
X2	0.021232	13.44163	1.387973
X3	2.683903	4.400322	1.528058
X4	0.004468	1.183297	1.035541
X5	0.006205	1514.301	1.379134

Berdasarkan Tabel 4.14 terlihat bahwa nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) seluruh variabel independen < 10 sehingga berdasarkan kriteria pengujian maka dapat disimpulkan bahwa antar variabel bebas tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	2.123962	Prob. F(5,39)	0.0829
Obs*R-squared	9.631062	Prob. Chi-Square(5)	0.0864
Scaled explained SS	7.809768	Prob. Chi-Square(5)	0.1670

Berdasarkan Tabel 4.15 terlihat bahwa tingkat signifikansi semua variabel penelitian > 0.05. Maka berdasarkan pengujian tersebut terlihat bahwa tidak satupun variabel independen yang secara statistik berpengaruh signifikan terhadap variabel Absolut Residual (Aresid) sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak mengarah adanya heteroskedastisitas.

c. Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk membandingkan atau memilih model regresi mana yang terbaik antara *Common Effect* dan *Fixed Effect* dengan menggunakan uji F test (*chow test*).

Tabel 5 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.139154	(8,15)	0.3934
Cross-section Chi-square	13.766602	8	0.0881

Sumber: Data yang telah diolah

Berdasarkan hasil uji chow pada Tabel 4.16, diketahui nilai probabilitas sebesar 0.0881 Karena nilai probabilitas $0.0881 > 0.05$ maka H_0 diterima. Maka model yang digunakan adalah model *Common Effect Model* (CEM).

2. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model estimasi apakah yang digunakan dalam penelitian adalah *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* dalam membentuk model regresi.

Tabel 6 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.627162	5	0.6042

Sumber: Data yang telah diolah

Berdasarkan dari uji Hausman pada Tabel 4.17, maka dapat diketahui bahwa nilai probabilitas adalah 0.6042 Karena nilai probabilitas > 0.05 , maka model estimasi yang digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier ini dilakukan untuk menentukan model estimasi yang digunakan dalam penelitian menggunakan *Common Effect Model* atau *Random Effect Model* dalam membentuk model regresi.

Tabel 7 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange multiplier (LM) test for panel data
Date: 12/12/18 Time: 21:04
Sample: 2013 2017
Total panel observations: 45
Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Honda	-0.577405 (0.7182)	-0.638779 (0.7385)	-0.859971 (0.8051)
King-Wu	-0.577405 (0.7182)	-0.638779 (0.7385)	-0.850947 (0.8026)
SLM	-0.411564 (0.6597)	-0.233669 (0.5924)	-- --
GHM	-- --	-- --	0.000000 (0.7500)

Sumber: Data yang telah diolah

Dari tabel 4.18 diatas menunjukkan bahwa nilai chi-square sebesar 0.0851. oleh karena nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima. Artinya, model yang digunakan dalam regresi ini adalah *Common Effect Model*.

d. Persamaan Analisis Regresi Data Panel

Tabel 8 Hasil Uji *Common Effect Model*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 12/12/18 Time: 21:04
 Sample: 2013 2017
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.44210	2.593204	4.797964	0.0001
X1	0.175692	0.184432	0.952611	0.3507
X2	-0.945348	0.239761	-3.942871	0.0006
X3	-0.225653	0.196187	-1.150194	0.2619
X4	0.006996	0.059285	0.118000	0.9071
X5	-0.475995	0.092716	-5.133878	0.0000
R-squared	0.798847	Mean dependent var	-1.612440	
Adjusted R-squared	0.755118	S.D. dependent var	0.754013	
S.E. of regression	0.373127	Akaike info criterion	1.048198	
Sum squared resid	3.202154	Schwarz criterion	1.331087	
Log likelihood	-9.198872	Hannan-Quinn criter.	1.136795	
F-statistic	18.26814	Durbin-Watson stat	1.628082	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data yang telah diolah

Berdasarkan pengolahan data, maka pada Tabel 4.19 pada kolom Coefficients, diperoleh model data panel sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 12.44210 + 0.175692 X_1 - 0.945348 X_2 - 0.225653 X_3 + 0.006996 X_4 - 0.475995 X_5$$

Berdasarkan persamaan yang telah dibuat, maka dapat diinterpretasikan bahwa:

1. Nilai konstanta sebesar 12.44210 menunjukkan besarnya variabel dependen (DPR) tanpa pengaruh variabel independen (DER, CR, ROA, FS dan SG). Jadi, jika seluruh variabel independen bernilai nol, maka nilai dari variabel dependen bernilai 12.44210.
2. Nilai koefisien regresi untuk DER sebesar 0.175692, Nilai tersebut menunjukkan setiap peningkatan 1 satuan DER dan variabel lainnya konstan, maka akan meningkatkan DPR sebesar 0.175692.
3. Nilai koefisien regresi untuk CR sebesar -0.945348, Nilai tersebut menunjukkan setiap peningkatan 1 satuan CR dan variabel lainnya konstan, maka akan menurunkan DPR sebesar -0.945348.
4. Nilai koefisien regresi untuk ROA yaitu sebesar -0.225653, Nilai tersebut menunjukkan setiap peningkatan 1 satuan ROA dan variabel lainnya konstan, maka akan menurunkan DPR sebesar -0.225653.
5. Nilai koefisien regresi untuk FS yaitu sebesar 0.006996, Nilai tersebut menunjukkan setiap peningkatan 1 satuan FS dan variabel lainnya konstan, maka akan meningkatkan DPR sebesar 0.006996.
6. Koefisien regresi untuk SG yaitu sebesar -0.475995, Nilai tersebut menunjukkan setiap peningkatan 1 satuan ROA dan variabel lainnya konstan, maka akan menurunkan DPR sebesar -0.475995.

4.5 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Dari hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini dikarenakan *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai probabilitas $0.3507 > 0.05$, sehingga sesuai dengan ketentuan bahwa H_0 dalam penelitian ini diterima dan H_1 ditolak.

4.6 Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Dari hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini dikarenakan *Current Ratio* memiliki nilai probabilitas $0.0006 < 0.05$, sehingga sesuai dengan ketentuan bahwa H_0 dalam penelitian ini ditolak dan H_2 diterima.

4.7 Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Dari hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini dikarenakan *Return On Asset* memiliki nilai probabilitas $0.2619 > 0.05$, sehingga sesuai dengan ketentuan bahwa H_0 dalam penelitian ini diterima dan H_3 ditolak.

4.8 Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Dari hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini dikarenakan *Sales Growth* memiliki nilai probabilitas $0.9071 > 0.05$, menunjukkan bahwa peningkatan yang terjadi pada *sales growth* menyebabkan penurunan yang tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* sehingga sesuai dengan ketentuan bahwa H_0 dalam penelitian ini diterima dan H_4 ditolak.

4.9 Pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Dari hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini dikarenakan *Firm Size* memiliki nilai probabilitas $0.0000 < 0.05$, sehingga sesuai dengan ketentuan bahwa H_0 dalam penelitian ini ditolak dan H_5 diterima.

5 KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017, dapat diambil beberapa kesimpulan yang diharapkan dapat memberikan jawaban terhadap permasalahan yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Dari hasil analisis statistik deskriptif, menunjukkan bahwa:
 - a. Kondisi *Debt to Equity Ratio* perusahaan sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017 memiliki rata-rata yang mengalami kenaikan maupun penurunan, namun secara keseluruhan DER cenderung naik, kenaikan rata-rata DER disebabkan oleh nilai utang yang lebih besar dibanding nilai ekuitas perusahaan
 - b. Kondisi *Current Ratio* perusahaan sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017 memiliki rata-rata yang mengalami kenaikan maupun penurunan, namun secara keseluruhan CR cenderung naik, kenaikan rata-rata CR disebabkan oleh bertambahnya aset lancar ataupun berkurangnya utang perusahaan.
 - c. Kondisi *Return on Assets* perusahaan sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017 memiliki rata-rata setiap tahunnya mengalami penurunan, penurunan disebabkan oleh perusahaan kurang baik dalam memperoleh laba atas aset yang dimiliki.
 - d. Kondisi *Sales Growth* perusahaan sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017 mengalami penurunan, turunnya laba perusahaan ini berakibat pada penurunan keuntungan yang diperoleh perusahaan,
 - e. Kondisi *Firm Size* perusahaan sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017 setiap tahunnya rata-rata variabel *firm size* terus mengalami kenaikan disebabkan adanya peningkatan total aset perusahaan.
 - f. Kondisi *Dividend Payout Ratio* perusahaan sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017 secara keseluruhan DPR cenderung turun disebabkan adanya pembagian dividen kepada para investor dinilai kurang cukup atau tidak maksimal. Hal ini menyebabkan turunnya nilai suatu perusahaan yang juga dapat berdampak pada turunnya harga saham perusahaan.
2. *Leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017.

3. Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017.
4. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017.
5. Pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017
6. Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017.
7. Secara simultan *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sub sektor properti, *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Basuki, Agus Tri and Prawoto, Nano.2016.*Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis* :Dilengkapi Aplikasi *SPSS & EVIEWS*. Depok : PT Rajagrafindo Persada
- [2] Ghozali, I., 2017. Aplikasi Analisis Multivariate dan Ekonometrika. 2 ed. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro.
- [3] Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Gramedia Widiasarana Indonesia.
- [4] Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- [5] Kasmir. (2016). Pengantar Manajemen Keuangan. In *Edisi II kencana*. Jakarta.
- [6] Martono, Harjito, & Agus. (2015). Manajemen Keuangan. In *cetakan kedelapan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- [7] Rudianto. (2012). *Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan Adaptasi IFRS*. Jakarta: Erlangga.
- [8] Sulasmiyati, Sri, Topowijono, & Amalia Dewi Rahmawati. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol.23 No.2.
- [9] Sutrisno. (2012). Manajemen keuangan teori, konsep dan aplikasi . Yogyakarta: Ekonisia.
- [10] Wahyudiono, B. (2014). *Mudah Membaca Laporan Keuangan*. Jakarta: Raih Asa Sukses.