

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

*Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak)
Program Studi Akuntansi*



Oleh

Nama : DESSY PERMATASARI
NPM : 1405170274
Program Studi : Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2018**



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapt. Muchtar Basri No. 3 (061) 66224567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Panitia Ujian Strata-I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Sabtu, tanggal 24 Maret 2018, Pukul 14.00 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan dan seterusnya:

MEMUTUSKAN

Nama : DESSY PERMATASARI
N P M : 1405170274
Program Studi : AKUNTANSI
Judul Skripsi : FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
Dinyatakan : (A) *Lulus Yudisium dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.*

TIM PENGUJI

Penguji I

ELIZAR SINAMBELA, S.E., M.Si

Penguji II

RIVA UBAR HRP, SE, Ak, M.Si, CA, CPAI

Pembimbing

SYAFRIDA HANI, S.E., M.Si

PANITIA UJIAN

Ketua



H. JASRI, S.E., M.M., M.Si

Sekretaris

ADE GUNAWAN, S.E., M.Si



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini disusun oleh :

Nama Lengkap : **DESSY PERMATASARI**
N.P.M : 1405170274
Program Studi : **AKUNTANSI**
Konsentrasi : **AKUNTANSI MANAJEMEN**
Judul Skripsi : **FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam ujian mempertahankan skripsi.

Medan, 19 Maret 2018

Pembimbing Skripsi

(SYAFRIDA HANI, SE, M.Si)

Diketahui/Disetujui
Oleh:

Ketua Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

(FITRIANI SARAGIH, SE, M.Si)

Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU



(S. JANURI, SE, MM, M.Si)



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Lengkap : DESSY PERMATASARI
P.M : 1405170274
Program Studi : AKUNTANSI
Konsentrasi : AKUNTANSI MANAJEMEN
Judul Skripsi : FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Tanggal	Deskripsi Bimbingan Skripsi	Paraf	Keterangan
26/1/18	Perbaikan kembali bab 1, 2, 3 yg diteliti	/S/	
12/1/18	Pembahasan bab 4 di awal; agar menjelaskan deskripsi objek dan data, selanjutnya hasil analisis dan pembahasan		
1/3/18	Perbaiki hasil analisis yg diteliti Pembahasan menguraikan hasil penelitian dan uraikan dgn. dulu dan gap dari hasil penelitian sebelumnya. Fokusis determinasi belum dipele		
8/3/18	Perbaiki kembali pembahasan kesimpulan di paragraf Ak kembali daftar pustaka dan penulisan buat Abstrak		
18/3/18	Ak kembali Abstrak		
15/3/18	Ace Skripsi		

Medan, 18 Maret 2018
Diketahui /Disetujui
Ketua Program Studi Akuntansi

Pembimbing Skripsi

(SYAFRIDA HANI, SE, M.Si)

(FITRIANI SARAGIH, SE, M.Si)

PERNYATAAN SKRIPSI

Saya bertanda tangan di bawah ini:

Nama : DESSY PERMATASARI

NPM : 1405170274

Program : Strata-1

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Akuntansi

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa data-data laporan tahunan dalam skripsi atau data-data lainnya adalah benar saya peroleh dari internet dalam situs www.idx.co.id.

Dan apabila ternyata dikemudian hari data-data dari skripsi ini salah dan merupakan hasil **PLAGIAT** karya orang lain maka dengan ini saya bersedia menerima sanksi akademik.

Medan, 16 Maret 2018

Saya yang menyatakan



DESSY PERMATASARI

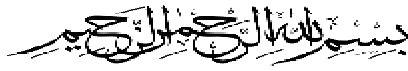
ABSTRAK

DESSY PERMATASARI. NPM : 1405170274. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia . Skripsi. 2018.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dengan menggunakan rasio Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas dan Pertumbuhan. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 berjumlah 48 perusahaan. Sampel berjumlah 50 yang terdiri atas 10 perusahaan dikalikan dengan 5 tahun penelitian. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi dengan cara mengakses official website Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah dengan menggunakan statistik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, *return on equity* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci : Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Sales Growth, Kebijakan Dividen.

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Dengan mengucapkan syukur atas nikmat kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**.

Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan Pendidikan Strata satu (S1) pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. Penulis menyadari bahwa skripsi ini berhasil disusun berkat bantuan, bimbingan serta dorongan dari teman-teman seperjuangan dan berbagai pihak lainnya.

Untuk itu dengan segala kerendahan hati pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang tak terhingga kepada Ayah dan Ibu tercinta yang telah memberikan kasih sayang, doa, dukungan, dan semangat serta kesabaran yang tak terhingga kepada penulis. Semoga jerih payah penulis selama ini menjadi pelega dan penyejuk keletihan selama ini, dan penulis juga ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada :

1. Bapak Dr.Agussani, M.AP selaku Rektor Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
2. Bapak Januri, S.E., M.M., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

3. Bapak Ade Gunawan, S.E., M.Si., selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Bapak Dr. Hasrudy Tanjung, S.E., M.Si., selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Ibu Fitriani Saragih, S.E., M.Si., selaku Ketua Program studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
6. Ibu Zulia Hanum, S.E., M.Si., selaku Sekretaris Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
7. Ibu Syafrida Hani, S.E.,M.SI., selaku dosen pembimbing yang telah membantu serta membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Adik-Adik saya, Dinda Puspita Sari, Imam Wahyudi Setiawan, Taufik Kurniawan, dan Adisty Febiola Sari, semoga karya ini dapat menjadi contoh yang baik dan motivasi bagi kalian semua.
9. Kepada para sahabat seperjuangan saya Dewi Suhartini, Tri Meriyati, Fahrادina Alfiani, Mutia Wardhani, Yati Rahmawi, Suci Pransisca, Dewi Fransiska, Nur Elisa Fitri, Mutia Saraswati, Pintgel lovisa, dan yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu satu.
10. Kepada semua teman-teman stambuk 2014 jurusan Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara khususnya kelas 7 D Akuntansi Pagi, terimakasih atas dukungan dan motivasi yang kalian berikan. Semoga apa yang kita impikan selama ini dapat terkabul, Amin.

Dengan segala keterbatasan yang ada, tentunya skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan sehingga kritik dan saran yang bersifat membangun merupakan salah satu yang diharapkan oleh penulis. Mudah-mudahan segala jerih payah yang di berikan memperoleh balasan pahala dari Allah SWT dan apa yang penulis kerjai diberkahi oleh-Nya.

Akhir kata, tanpa mengurangi rasa hormat penulis, semoga skripsi ini berguna dan bermanfaat bagi semua pembaca.

Medan, 18 Desember 2017

Penulis

Dessy Permatasari

DAFTAR ISI

Halaman

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR GAMBAR.....	viii
DAFTAR TABEL	ix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	11
C. Batasan dan Rumusan Masalah	12
D. Tujuan Penelitian	13
E. Manfaat Penelitian.....	14
BAB II LANDASAN TEORI	16
A.Uraian Teori.....	16
1.Dividen.....	16
a. Pengertian Dividen	16
b. Macam-Macam Dividen	16
c. Prosedur Standar Pembayaran Dividen	19
2.Kebijakan Dividen	20
a. Pengertian Kebijakan Dividen	20
b. Dividen Payout Ratio.....	20
c. Teori Kebijakan Dividen	22
d. Kontroversi Kebijakan Dividen	24
e. Macam-Macam Kebijakan Dividen	28
f. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen	30
3.Current Ratio	33
4.Debt to Equity Ratio	34
5.Return On Equity.....	35

6.Sales Growth	35
7. Penelitian Terdahulu	36
B. Kerangka Konseptual	39
C. Hipotesis Penelitian.....	41
BAB III METODE PENELITIAN.....	42
A. Pendekatan Penelitian	42
B. Definisi Operasional Variabel	42
C. Tempat dan Waktu Penelitian.....	43
D. Populasi dan Sampel	44
E. Jenis dan Sumber Data	46
F. Teknik Pengumpulan Data.....	46
G. Teknik Analisis Data.....	46
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	55
A. Hasil Penelitian	55
1.Gambaran Umum Objek Perusahaan.....	55
2. Rasio Keuangan Perusahaan	57
a. Dividend Payout Ratio.....	57
b. Current Ratio.....	58
c. Debt to Equity Ratio	59
d. Return on Equity	60
e. Sales Growth	62
3.Statistik Deskriptif.....	63
4.Analisis Regresi Linier Berganda.....	65
5.Uji Asumsi Klasik	68
a. Uji Normalitas	68
b. Uji Multikolinearitas	70
c. Uji Autokorelasi	71
d. Uji Heterokedastisitas	72
6.Pengujian Hipotesis	73

a. Uji Statitik t.....	73
b. Uji Statistik F	75
c. Koefisien Determinasi	79
B. Pembahasan	80
1. Pengaruh CR terhadap Kebijakan Dividen	80
2. Pengaruh DER terhadap Kebijakan Dividen	81
3. Pengaruh ROE terhadap Kebijakan Dividen.....	83
4. Pengaruh GROWTH terhadap Kebijakan Dividen	84
5. Pengaruh CR,DER, ROE, dan GROWTH terhadap Kebijakan Dividen.....	85
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	88
A. Kesimpulan.....	88
B. Saran.....	90

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Berfikir.....	40
Gambar 4.1 Rata-rata Dividend Payout Ratio.....	57
Gambar 4.2 Rata-rata Current Ratio.....	58
Gambar 4.3 Rata-rata Debt to Equity Ratio.....	60
Gambar 4.4 Rata-rata Return on Equity.....	61
Gambar 4.5 Rata-rata Sales Growth.....	62
Gambar 4.6 Hasil P-Plot Regression.....	68
Gambar 4.7 Hasil Histogram.....	69
Gambar 4.8 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	73

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Rasio Keuangan Perusahaan Properti dan Real Estate	9
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	36
Tabel 3.1 Defenisi Operasional Variabel.....	42
Tabel 3.2 Waktu Penelitian.....	44
Tabel 3.3 Kriteria Pemilihan Sampel.....	45
Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif	63
Tabel 4.2 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	66
Tabel 4.3 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov.....	70
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	71
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi.....	72
Tabel 4.6 Hasil Uji t	74
Tabel 4.7 Hasil Uji F	78
Tabel 4.8 Koefisien Determinasi.....	79

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yaitu untuk mencapai keuntungan maksimal, memakmurkan para pemilik saham (investor), dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Martono dan Harjito, 2005, hal 2). Oleh karena itu manajemen perusahaan harus mengambil keputusan yang optimal sebagai pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajemen bertindak sesuai kepentingan pemilik. Pemilik (investor) adalah pihak menyertakan modal kedalam perusahaan.

Investor mempunyai tujuan utama untuk menanamkan dananya kedalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga beli (*capital gain*) (Lia Amanah, 2011, hal 1). Namun investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain*. Dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan (Riyanto, 2012, hal 290).

Dividen dapat dibagi menjadi dua yaitu berupa uang tunai maupun saham (Michell Suharlis, 2007, hal 11). Dividen dibayarkan dari laba ditahan, bukan dari modal yang ditanamkan. Perusahaan yang mampu membagikan dividen kepada para pemegang saham dianggap memiliki kinerja yang baik karena diasumsikan

mampu membukukan laba dan memerhatikan para investornya.

Namun manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan (Atika Hatta, 2002, hal 1). Hal ini terjadi karena investor lebih menyukai apabila dividen dibagikan, namun disisi lain manajemen lebih tertarik menggunakan laba tersebut untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa mendatang (Harjito dan Matono, hal 270, 2013). Karena adanya dua tujuan yang bertentangan ini, maka yang harus dicari oleh perusahaan adalah suatu kebijakan dividen yang optimal yang bisa memaksimalkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Agus Sartono, 2008, hal 281). Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham, 2006, hal 69). Tujuan pembagian dividen adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Selain itu juga untuk menunjukkan likuiditas perusahaan, untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan riil, serta sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham.

Dari sisi investor, dividen merupakan salah satu penyebab timbulnya motivasi investor menanamkan dananya di pasar modal. Dan karena informasi yang dimiliki investor sangat terbatas, maka perubahan dividen lah yang akan

dijadikan sebagai sinyal untuk mengetahui *performance* perusahaan (Hani Diana, 2011, hal 4). Bila perusahaan memiliki kinerja yang baik maka keuntungan yang dihasilkan akan semakin besar sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal tersebut akan menyebabkan harga saham mengalami kenaikan karena jumlah permintaan saham akan meningkat.

Kebijakan dividen adalah penting karena beberapa alasan, pertama adalah perusahaan dapat menggunakan dividen sebagai alat untuk sinyal keuangan orang luar tentang stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan dan kedua adalah dividen memainkan peran penting dalam struktur modal (Imran, 2011). Kebijakan pembayaran dividen tergambar pada *dividend payout ratio* (rasio pembayaran dividen) yaitu merupakan persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Agus Sartono, 2008, hal 491). Kebijakan dividen dapat dibedakan menjadi 2 macam yaitu kebijakan dividen stabil dan kebijakan dividen fluktuatif (J.Sitanggang, 2013, hal 183).

Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada dividen payout yang tinggi. Stabilitas disini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Bagi investor pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula dengan demikian resiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen tidak stabil (Agus Sartono, 2008, hal 295). Jadi perusahaan dengan dividen yang relatif stabil akan diminati oleh investor, sehingga permintaan saham akan meningkat dan harga saham pun akan naik. Hal ini dikarenakan untuk mengurangi

unsur ketidakpastian dan investor dapat memperhitungkan investasi yang akan ditanamkan dengan pendapatan yang akan diperolehnya nanti. Tetapi jika dividen yang dibagikan perusahaan tidak stabil atau cenderung turun, hal tersebut akan berdampak terhadap minat investor serta kemakmuran yang diperoleh para pemegang saham dari pembagian dividen tersebut.

Pembagian dividen dan penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan ditentukan berdasarkan persetujuan semua pemilik perusahaan pada rapat umum pemegang saham (RUPS) atau rapat umum pemegang saham luar biasa (RUPSLB) (UU no 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas). Pertimbangan besarnya *dividend payout ratio* ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan perusahaan dibaca melalui laporan keuangan, dengan menganalisis rasio keuangan dari laporan keuangan tersebut. Berdasarkan faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh manajemen dan keputusan investor yang di dasarkan pada kinerja keuangan maka penelitian ini mengidentifikasi variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut Sutrisno (2009:267) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan adalah solvabilitas, likuiditas, kebutuhan untuk melunasi hutang, rencana perusahaan, kesempatan investasi, stabilitas pendapatan, pengawasan terhadap perusahaan. Menurut Rodoni dan Ali (2010:123) faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen adalah likuiditas, leverage, dan profitabilitas. Menurut Wiagustini (2010:257) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat ekspansi atau pertumbuhan perusahaan, akses perusahaan dipasar modal dan perjanjian

hutang. Pada penelitian ini, penulis menggunakan faktor likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Agus Sartono, 2001). Hal ini di dukung dengan data besarnya *current ratio* PT. Metropolitan Kentjana Tbk pada tahun 2014 adalah 64% dan *dividend payout ratio* sebesar 43%. Pada tahun 2015 ternyata *current ratio* meningkat menjadi 93% dan *dividend payout ratio* juga meningkat menjadi 47%. Pada tahun 2016 *current ratio* kembali mengalami peningkatan menjadi 111% dan tetap diikuti peningkatan *dividend payout ratio* menjadi 50%.

Solvabilitas adalah mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang atau mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya (Kasmir, 2008, hal 151). *Debt to equity ratio* merupakan salah satu rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *debt to equity ratio*, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak kreditur (www.kompasiana.com). Hal ini di dukung dengan data besarnya *debt to equity ratio* PT. Agung Podomoro Land Tbk pada tahun 2012 adalah 1,39 dan *dividend payout ratio* sebesar 15,15%. Pada tahun 2013 ternyata *debt to equity ratio* meningkat menjadi 1,73 , sedangkan

dividend payout ratio menurun menjadi 14,45%. Namun pada tahun 2014 nilai *debt to equity ratio* meningkat menjadi 1,80, sedangkan *dividend payout ratio* menurun menjadi 14,39 %.

Profitabilitas menjadi indikator yang selalu diperhatikan, karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Profitabilitas juga tidak kalah penting bagi investor maupun calon investor untuk dijadikan bahan pertimbangan mereka akan kondisi perusahaan dan tingkat pengembalian yang diperoleh dari perusahaan yang menjadi tujuan dari investasi. Semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar dividen (Prajna Paramita, 2017, hal 2). Hal ini di dukung dengan data besarnya *return on equity* PT. Agung Podomoro Land Tbk pada tahun 2014 adalah 0,12 atau 11,63% dan *dividend payout ratio* sebesar 0,14 atau 14,39%. Pada tahun 2015 ternyata *return on equity* meningkat menjadi 0,12 atau 12,31% dan *dividend payout ratio* juga meningkat menjadi 0,19 atau 19,30%. Namun pada tahun 2016 *return on equity* mengalami penurunan menjadi 0,09 atau 9,42% sedangkan *dividend payout ratio* juga menurun menjadi 0,18 atau 18,43%.

Pertumbuhan perusahaan adalah merupakan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2012, hal 107). Rasio pertumbuhan ini dapat dilihat dari *sales* (penjualan). Pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju

pertumbuhan bahan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan mempertahankan keuntungan dalam pendanaan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran dividen dan pendanaan eksternal meningkat (Syafri Hani, 2014, hal 95). Hal ini di dukung dengan data besarnya *sales growth* PT. Agung Podomoro Land Tbk pada tahun 2014 adalah 0,08 atau 8,07% dan *dividend payout ratio* sebesar 0,14 atau 14,39%. Pada tahun 2015 ternyata *sales growth* meningkat menjadi 0,13 atau 12,74% dan *dividend payout ratio* juga meningkat menjadi 0,19 atau 19,30%. Namun pada tahun 2016 *sales growth* mengalami penurunan menjadi 0,01 atau 1 % sedangkan *dividend payout ratio* juga menurun menjadi 0,18 atau 18,43%.

Banyak penelitian yang telah dilakukan dalam hal kebijakan dividen dan berbagai variabel yang mempengaruhinya. Akan tetapi, masing-masing masih terdapat perbedaan dari hasil penemuannya. Seperti pada penelitian Khoirul Hikmah (2013) mengungkapkan adanya pengaruh positif tetapi tidak signifikan antara variabel *current ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan pada penelitian Agus Wiyatno (2013), *current ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Namun berbeda pada penelitian Muhammad Asril Arilaha (2009), Rizka Persia Pasadena (2013), dan Santiko Wicaksono (2014) yang mengungkapkan bahwa tidak terdapat pengaruh *current ratio* terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil penelitian Rahmawati Dwika Pratiwi (2016) menyatakan adanya pengaruh negatif signifikan variabel *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan beberapa peneliti yaitu Santiko Wicaksono (2014), Muhammad

Asril Arilaha (2009), Tita Detiana (2009) menyatakan hasil yang berbeda yaitu tidak adanya pengaruh antara variabel *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Namun Agus Wiyatno (2013) dan Rizka Persia Pasadena (2013) menyimpulkan adanya pengaruh negatif tidak signifikan antara variabel *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian berikutnya dilakukan oleh Winda Qoirotun Jannah (2014) yang mengungkapkan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Variabel *return on equity* pada penelitian Amaliya Viva Kartika (2015) berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Namun hasil penelitian Tita Detiana (2009) dan Rahmawati Dwika Pratiwi (2016) menyatakan tidak adanya pengaruh antara variabel *return on equity* terhadap *dividend payout ratio*. Untuk penelitian yang menggunakan variabel *sales growth* dilakukan oleh Khoirul Hikmah (2013) dan Santiko Wicaksono (2014) dengan simpulan bahwa variabel *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Namun berbeda dengan penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Ni Kadek Desy Darmayanti (2016) bahwa tidak adanya pengaruh *sales growth* terhadap *dividend payout ratio*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah pada variabel yang digunakan, dimana variabel independen yang secara khusus digunakan adalah *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on equity*. Sedangkan untuk variabel dependen yang digunakan adalah *dividend payout ratio*. Populasi penelitian ini juga berbeda dari penelitian sebelumnya yaitu menggunakan data perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Di negara-negara maju dan berkembang, pembangunan dan bisnis properti dan *real estate* sedang mengalami pertumbuhan yang pesat. Pertumbuhan ekonomi di Indonesia sekitar 26 % ditunjang oleh sektor properti dan *real estate* (www.viva.co.id). Salah satu alasannya yaitu presiden Joko Widodo dalam upaya meningkatkan pertumbuhan ekonomi dengan cara meningkatkan belanja infrastruktur yang tentunya juga mendorong pertumbuhan proyek-proyek perusahaan properti dan *real estate* sehingga ikut mendorong kenaikan harga sahamnya (www.m.liputan6.com). Tentu saja akan menarik minat investor. Hal ini pulalah yang membuat peneliti tertarik untuk menjadikan perusahaan properti dan *real estate* sebagai objek yang akan diteliti. Dengan demikian peneliti mengambil objek penelitian yaitu perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015 yang akan disajikan pada tabel 1.1.

Tabel 1.1
Rasio Keuangan Perusahaan Properti dan *Real Estate*
Periode 2012-2016

Kode Emiten	Tahun	Current ratio	Debt to equity ratio	Return on equity	Sales Growth	Dividend Payout Ratio (%)
APLN	2012	1,56	1,39	0,13	0,23	15,15
	2013	1,68	1,73	0,13	0,05	14,45
	2014	1,83	1,80	0,12	0,08	14,39
	2015	1,39	1,71	0,12	0,13	19,30
	2016	1,07	1,58	0,09	0,01	18,43

Kode Emiten	Tahun	Current ratio	Debt to equity ratio	Return on equity	Sales Growth	Dividend Payout Ratio (%)
MKPI	2012	0,66	0,49	0,21	0,08	37,74
	2013	0,39	0,48	0,19	0,12	41,23
	2014	0,64	1,00	0,20	0,16	42,81
	2015	0,93	1,02	0,31	0,30	46,61
	2016	1,11	0,78	0,32	0,22	50,00
LPKR	2012	1,00	1,17	0,12	0,47	25,47
	2013	0,65	1,21	0,11	0,08	26,05
	2014	0,79	1,14	0,18	0,75	14,92
	2015	1,02	1,18	0,05	0,24	14,94
	2016	0,95	1,07	0,06	0,18	9,07

Sumber : IDX 2012-2016 (Data di olah)

Data di atas merupakan data pembayaran dividen perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Pada PT. Agung Podomoro Land Tbk terlihat pembayaran dividen nya yang stabil dalam beberapa tahun hingga mengalami peningkatan pada tahun 2015. Namun pada tahun 2016, pembayaran dividen pada perusahaan ini mengalami penurunan. Selanjutnya PT. Metropolitan Kentjana Tbk yang pembayaran dividen nya terus meningkat setiap tahun dan terakhir adalah pembayaran dividen pada PT. Lippo Karawaci Tbk yang terus menurun .

Umumnya investor menginginkan pembayaran dividen yang relatif stabil atau cenderung naik, karena stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan sehingga mengurangi unsur ketidakpastian dalam investasi. Pembayaran dividen yang relatif besar akan dianggap para investor sebagai sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan dimasa mendatang. Namun pembayaran dividen yang tinggi akan mengurangi kas tersedia (Henny dan Eko,

2013, hal 1). Pembayaran dividen yang lebih besar cenderung akan meningkatkan harga saham yang selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi, pembayaran dividen yang semakin besar ini akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan (Agus Sartono, 2008, hal 281).

Sebaliknya, bila dividen yang dibayarkan rendah, maka laba ditahan bertambah untuk diinvestasikan kembali guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Namun para investor akan menganggap penurunan ini sebagai indikasi prospek negatif perusahaan di masa depan (Maria Josefa, 2010, hal 21). Bila kinerja perusahaan buruk, investor akan enggan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, manajer sebagai pihak yang diberi kewenangan pemegang saham untuk mengelola perusahaan perlu menyeimbangkan antara kelangsungan perusahaan dan kepentingan pemegang saham. Dengan demikian perlunya bagi pihak manajemen untuk mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi kebijakan dividen yang di tetapkan oleh perusahaan (Atika Hatta, 2002, hal 2).

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis akan melakukan penelitian mengenai **“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah maka penulis mengidentifikasi masalah tersebut di antaranya.

1. Pembayaran dividen yang meningkat saat laba perusahaan menurun.
2. Pembayaran dividen yang menurun saat laba perusahaan meningkat.
3. Perusahaan perlu mempertimbangkan beberapa faktor dalam menentukan kebijakan dividen diantaranya *current ratio*, *return on equity*, *debt to equity ratio* dan *sales growth* dalam menentukan kebijakan dividen.

C. Batasan dan Rumusan Masalah

1. Batasan Masalah

Untuk memudahkan pembahasan maka penulis merasa perlu untuk membatasi masalah yang akan dibahas, penulis berfokus pada masalah kebijakan dividen untuk pembayaran dividen secara tunai.

2. Rumusan Masalah

Sehubungan dengan identifikasi masalah di atas, maka permasalahan yang ingin dijawab dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 ?
2. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 ?
3. Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada PT. perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 ?

4. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 ?
5. Apakah *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity* dan *sales growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 ?

D. Tujuan Penelitian

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

1. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.
2. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh *return on equity* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.
4. Untuk mengetahui pengaruh *growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

5. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity* dan *sales growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan penulis diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang membutuhkan informasi mengenai pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Adapun manfaat yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini dan menambah sumber pustaka yang telah ada.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Dapat digunakan untuk lebih memperdalam pengetahuan mengenai keputusan pembayaran dividen.

b. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari

rasio keuangan yang baik menunjukkan prospek bagus bagi perusahaan di masa yang akan datang yang dapat menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan sehingga dimungkinkan dapat menambah modal untuk usaha pengembangan perusahaan dan hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

c. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi serta dapat dipergunakan sebagai salah satu alat untuk memilih atau menentukan perusahaan mana yang mempunyai rasio keuangan yang baik sehingga akan mengurangi risiko kerugian.

d. Bagi Akademis

Sebagai bahan acuan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan masalah dividen.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Uraian Teori

1. Dividen

a. Pengertian dividen.

Dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan (Riyanto, 2012, hal 290). Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Dividen ditentukan berdasarkan dalam rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pimpinan.

b. Macam-macam dividen.

Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan bersangkutan. Berikut ini adalah jenis-jenis dividen menurut Brigham (2006:95) :

1. *Cash Dividend* (dividen tunai)

Cash dividend merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya *cash dividend* lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.

2. *Stock Dividend* (dividen saham)

Stock dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran *stock dividend* juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

3. *Property Dividend*

Property dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). *Property dividend* yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian yang homogeny serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.

4. *Scrip Dividend*

Scrip dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (*scrip*) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam *scrip*

tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang *scrip*.

5. *Liquidating Dividend*.

Liquidating dividend adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Berdasarkan periode satu tahun buku maka dividen dapat dibagi menjadi dua jenis yaitu dividen interim dan dividen final. Dividen interim adalah sebagian dari dividen tunai yang dibayarkan berdasarkan laba bersih yang diperoleh pada tahun berjalan. Dividen interim dibayarkan setelah laporan tengah tahunan diterbitkan dan perusahaan mendapatkan keuntungan yang cukup serta tidak mempunyai rencana untuk melakukan ekspansi usaha yang membutuhkan modal tambahan dari laba perusahaan. Dividen interim baru akan diumumkan setelah mendapatkan persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Biasanya dividen interim dibayarkan oleh perusahaan yang sudah mapan (*matured*), sehingga sebagian atau seluruh keuntungan yang diperoleh selama tahun berjalan dapat dibagikan kepada pemegang saham.

Dividen final adalah dividen yang dibagikan setelah tutup tahun buku dilakukan. Setelah tahun buku perusahaan ditutup, manajemen dapat mengetahui total laba bersih akuntansi yang diperoleh selama satu tahun pembukuan. Laba bersih akuntansi yang digunakan sebagai dasar penghitungan dividen tunai adalah yang tertera pada laporan rugi-laba yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (Samsul, 2006).

c. Prosedur Standar Pembayaran Dividen

Dalam pembayaran dividen terdapat beberapa tahapan atau prosedur yaitu sebagai berikut:

1. *Declaration Date*

Declaration date adalah tanggal keputusan untuk membagikan dividen pada RUPS, atau tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembayaran dividen.

2. *Date of record*

Date of record merupakan tanggal keputusan bahwa para pemegang saham pada tanggal tertentu dinyatakan berhak untuk menerima dividen, atau hari terakhir untuk mendaftarkan diri sebagai pemegang saham agar berhak menerima dividen yang akan dibagikan perusahaan.

3. *Ex-dividend*

Ex-dividend adalah tanggal pada saat mana hak atas dividen periode berjalan dilepaskan dari sahamnya yaitu lima hari sebelum *date of record*. Pada tanggal ini atau sesudahnya pembeli tidak berhak untuk memperoleh dividen yang akan dibagikan.

4. *Payment date*

Payment date merupakan tanggal kapan dividen tersebut akan dibayarkan, dan bagaimana cara pembayarannya.

2. Kebijakan Dividen

a. Pengertian kebijakan dividen

Menurut Riyanto (2011:265) mendefinisikan bahwa :

“Kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan”.

Dividen merupakan faktor yang menarik bagi investor, pemegang saham dan perusahaannya, karena hal itu menunjukkan besarnya pendapatan yang diterima oleh pemegang saham. Kebijakan dividen adalah bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus di tahan di dalam perusahaan (Bambang Riyanto, 2001, hal 265). Pengertian kebijakan dividen menurut (Weston dan Brigham, 2001, hal 667) menyatakan bahwa *dividend policy involves the decision to pay earning or to retain and reinvestment them in the firm*. Artinya, kebijakan dividen adalah keputusan untuk membayarkan laba sebagai dividen atau ditahan dan diinvestasikan kembali dalam perusahaan.

b. *Dividend Payout Ratio*

Dividend payout ratio atau rasio pembayaran dividen adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase (Indriyo Gitosudarmo, 2002,hal 232). Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba

yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham yang berupa dividen kas.

Penetapan *dividend payout ratio* harus dapat dirasakan manfaatnya bagi kepentingan perusahaan maupun pemegang saham. Bagi pihak perusahaan, informasi yang terkandung dalam *dividend payout ratio* akan digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan jumlah pembagian dividen dan besarnya laba yang ditahan untuk mendukung operasionalisasi dan perkembangan perusahaan. Apabila laba perusahaan yang ditahan untuk keperluan operasional perusahaan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi porsi laba ditahan dan mengurangi sumber pendanaan intern. Bagi pihak pemegang saham atau investor, informasi yang terkandung di dalam *dividend payout ratio* akan digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Apakah akan menanamkan dananya atau tidak pada suatu perusahaan sehubungan dengan harapannya untuk mendapatkan keuntungan investasi. Namun, apabila perusahaan lebih memilih membagikan laba sebagai dividen tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan terus menanamkan sahamnya untuk perusahaan tersebut. *dividend payout ratio* banyak digunakan sebagai penilaian sebagai cara untuk mengestimasi dividen di masa yang akan datang, sedangkan kebanyakan analisis mengestimasi pertumbuhan dengan menggunakan laba ditahan dengan lebih baik daripada dividen (Abdul Kadir, 2010, hal 15).

Formula untuk menghitung jumlah laba yang dibagi sebagai dividen (DPR) sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Perlembar Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}} \times 100 \%$$

c. Teori kebijakan dividen

Berbagai pendapat atau teori tentang kebijakan dividen antara lain :

1. Teori Dividen Tidak Relevan dari Modigliani dan Miller

Modigliani dan Miller (MM) berpendapat , nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen adalah tidak relevan untuk diperhitungkan karena tidak akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut MM kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau *earning power* dari asset perusahaan. Pernyataan MM ini didasarkan pada beberapa asumsi penting yang lemah seperti:

- a. Pasar modal sempurna dimana para investor rasional.
- b. Tidak ada biaya emisi saham baru jika perusahaan menerbitkan saham baru.
- c. Tidak ada pajak baik perorangan maupun pajak penghasilan perusahaan.
- d. Informasi tentang investasi tersedia untuk setiap individu.

Beberapa ahli menentang pendapatan MM tentang dividen tidak relevan dengan menunjukkan adanya biaya emisi saham baru yang akan

mempengaruhi nilai perusahaan. Modal sendiri dapat berasal dari laba ditahan dan menerbitkan saham biasa baru. Jika modal sendiri berasal dari laba ditahan, biaya modal sendiri sebesar K_s (Biaya modal sendiri dari laba ditahan). Tapi bila berasal dari saham biasa baru, biaya modal sendiri adalah K_e (biaya modal sendiri dari saham biasa baru). Jika ada pajak maka penghasilan investor dari dividen dan dari *capital gains* (kenaikan harga saham) akan dikenai pajak. Seandainya tingkat pajak untuk dividen dan *capital gains* adalah sama, investor cenderung lebih suka menerima *capital gains* dari pada dividen karena pajak pada *capital gains* baru dibayar saat saham dijual dan keuntungan diakui.

2. Teori *The Bird in The Hand*

Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *dividend payout ratio* rendah karena investor lebih suka menerima dividen dari pada *capital gains*. Menurut mereka, investor memandang *dividend yield* lebih pasti dari pada *capital gains yield*. Perlu diingat bahwa dilihat dari sisi investor, biaya modal sendiri dari laba ditahan (K_s) adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham. K_s adalah keuntungan dari dividen (*dividend yield*) ditambah keuntungan dari *capital gains* (*capital gains yield*).

3. Teori *Signaling Hypothesis*

Terdapat bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen dari pada *capital gains*. Tapi MM berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang di atas biasanya merupakan suatu

sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dividen masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dividen waktu mendatang. Seperti teori dividen yang lain , teori *signaling hypotesis* ini juga sulit dibuktikan secara empiris. Adalah nyata bahwa perubahan dividen mengandung beberapa informasi. Tapi sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau disebabkan karena efek sinyal dan preferensi terhadap dividen.

d. Kontrovesi kebijakan dividen

Kebijakan dividen masih merupakan masalah yang mengundang perdebatan, karena terdapat lebih dari satu pendapat. Berbagai pendapat tentang kebijakan dividen dikelompokkan menjadi tiga pendapat yaitu:

a. Dividen dibayar tinggi (*Bird in The Hand Thory*).

Secara teoritis dengan menurunkan dividen maka nilai laba ditahan akan dapat diperbesar dan dapat digunakan untuk investasi dalam bentuk *real assets*. Namun pendapat ini berbeda dengan teori di atas tersebut sebab menginginkan dividen dibagikan dalam jumlah yang besar, dengan asumsi bahwa harga saham di pengaruhi oleh deviden yang dibayarkan (Gitosudamo, 2001, hal 233). Argumentasi tersebut mempunyai kesalahan dalam hal bahwa peningkatan pembayaran deviden hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh perusahaan juga meningkat. Perusahaan tidak bisa membagikan deviden yang makin besar jika laba yang diperoleh tidak meningkat. Memang benar kalau perusahaan

mampu meningkatkan pembayaran deviden karena peningkatan laba, harga saham akan naik. Meskipun demikian kenaikan harga saham tersebut adalah disebabkan karena kenaikan laba bukanlah karena kenaikan pembayaran deviden. Juga tidak benar kalau perusahaan harus membagikan semua laba sebagai deviden, hanya karena perusahaan harus membagikan deviden sebesar-besarnya. Laba dibenarkan untuk ditahan, kalau dana tersebut bisa diinvestasikan dan menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih besar dari biaya modalnya (Husnan, 1996, hal 384). Dalam (Hanafi, 2004,hal 366) ada beberapa argumen yang mendukung pembayaran deviden tinggi yaitu sebagai berikut:

1. Mengurangi ketidakpastian.

Dividen yang tinggi akan membantu mengurangi ketidakpastian. Beberapa tipe investor akan menyukai pendapatan saat ini. Karena deviden diterima saat ini, sedangkan *capital gain* diterima dimasa mendatang, ketidakpastian deviden akan lebih kecil dibandingkan ketidakpastian *capital gain*. Karena faktor ketidakpastian berkurang maka investor semacam itu mau membayar harga yang lebih tinggi untuk saham dengan deviden tinggi. Nilai saham akan ditentukan oleh *present value* dari deviden yang akan diterima investor saat ini dan di masa mendatang. Dividen dimasa mendatang akan lebih beresiko dibandingkan dengan deviden yang dibayarkan saat ini.

2. Mengurangi konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham Argumen lain yang mendukung pembayaran yang tinggi datang dari kerangka teori keagenan (*agency theory*). Menurut teori ini konflik bisa terjadi antara pihak-pihak yang berkaitan di

perusahaan. Sebagai contoh, manajer disewa oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan agar tujuan pemegang saham (maksimalisasi kemakmuran pemegang saham) dapat tercapai. Tetapi manajer bisa saja mempunyai agenda sendiri untuk tidak selalu konsisten dengan tujuan pemegang saham. Misalkan perusahaan mempunyai kelebihan kas atas proyek dengan NPV positif (*free cash flow*, yang didefinisikan sebagai kelebihan kas setelah semua investasi dengan NPV yang positif didanai). Kas tersebut akan lebih baik jika dibagikan ke pemegang saham, dan pemegang saham akan memanfaatkan kas tersebut dengan cara mereka sendiri. Tetapi manajer barangkali tidak mau membagikan kas tersebut karena ingin tetap memegang kendali atas kas tersebut. Dalam konteks semacam itu, pembayaran dividen yang tinggi merupakan hal yang diinginkan oleh investor, karena akan mengurangi potensi konflik antara manajer dengan pemegang saham.

b. Kebijakan dividen tidak relevan.

Pendapat ini menyatakan *dividend policy is irrelevant*, jadi dividen dibagi atau tidak nilai kekayaannya akan sama. Dasar dari pendapat ini adalah pemenuhan dana perusahaan dari external financing. Mereka yang menganut pendapat ini mengatakan bahwa perusahaan bisa saja membagikan dividen yang banyak atau sedikit, asalkan dimungkinkan menutup kekurangan dana dari sumber ekstern. Jadi yang penting adalah apakah dana yang dipergunakan untuk membiayai berasal dari luar perusahaan (menerbitkan saham baru) ataukah dari

dalam perusahaan (menahan laba). Dampak keputusan tersebut sama saja bagi kekayaan pemodal, atau keputusan dividen adalah tidak relevan (Husnan, 1996, hal 386). Dalam (Bringham, 2001,hal 198), sejumlah kalangan memperdebatkan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap harga saham maupun terhadap biaya modalnya. Penganjur utama dari teori ketidakrelevanan dividen adalah Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Mereka berpendapat bahwa Rasio pembayaran dividen hanya merupakan bagian kecil saja dari keputusan investasi perusahaan. Pembayaran dividen tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham. Nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya dengan kata lain nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata tergantung pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi di antara dividen dan laba yang ditahan. MM mengajukan asumsi sebagai berikut:

1. Tidak ada pajak atau biaya lainnya, pelaku pasar tidak bisa mempengaruhi harga sekuritas. Pasar diasumsikan sempurna (*perfect*).
2. Semua pelaku pasar mempunyai pengharapan yang sama terhadap investasi, keuntungan dan dividen dimasa mendatang. Pengharapan investor dikatakan homogen.
3. Kebijakan investasi ditentukan lebih dahulu, kebijakan dividen tidak mempengaruhi investasi.

c. Dividen dibayar rendah

Variabel yang mendasari argumen ini adalah efek pajak dan *flotation cost*.

1. Efek pajak

Di negara tertentu seperti Amerika Serikat, pajak untuk *capital gain* lebih rendah dibandingkan dengan pajak untuk dividen (28% versus 31%). Disamping itu, pajak atas *capital gain* akan efektif jika *capital gain* tersebut direalisasi (yang berarti saham tersebut dijual). Sedangkan pajak dividen akan dibayarkan saat dividen diterima. Berdasar argumen tersebut, dividen seharusnya dibayar rendah, karena menghemat pajak. Pada kenyataannya investor mempunyai tingkat pajak yang beragam, sehingga efek pajak tidak bisa digeneralisir untuk semua investor, (Hanafi, 2004, hal 368).

2. Biaya emisi (*flotation cost*)

Jika perusahaan membayarkan dividen dan kemudian menerbitkan saham, maka perusahaan akan mengeluarkan biaya emisi saham. Biaya modal saham eksternal lebih besar dibandingkan biaya modal internal, karena biaya emisi, biaya transaksi, dan biaya *underpricing* saham. Karena itu perusahaan akan lebih baik membayarkan dividen rendah sehingga tidak harus menerbitkan saham baru.

- e. **Macam-macam kebijakan dividen**

Menurut (Riyanto, 2010, hal 269) ada macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan yaitu antara lain sebagai berikut:

- a. Kebijakan dividen yang stabil

Kebijakan dividen yang stabil berarti jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Dividen yang

stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun dan kemudian apabila ternyata pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan pendapat tersebut nampak mantap dan relatif permanen, barulah besarnya dividen per lembar saham dinaikkan. Beberapa alasan yang mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen stabil antara lain sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen yang stabil dapat memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa mendatang.
 2. Banyak pemegang saham yang hidup dari pendapatan yang diterima dari dividen. Golongan ini dengan sendirinya tidak akan menyukai adanya dividen yang tidak stabil, dimana golongan ini menginginkan kepastian dividen yang dibayarkan.
- b. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu
- Kebijakan dividen ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya, dimana cara penetapan *dividend payout* ini adalah penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra.
- c. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan
- Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.

d. Kebijakan dividen yang fleksibel

Kebijakan dividen yang fleksibel menunjukkan bahwa besarnya dividen per lembar saham setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

f. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

Faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen suatu perusahaan adalah sebagai berikut (Riyanto, 2010, hal 267):

a. Posisi likuiditas perusahaan.

Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan arus kas keluar, oleh karena itu makin kuat posisi likuiditas perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Suatu perusahaan yang sedang tumbuh secara rendah (Perusahaan yang masih mencari keuntungan), mungkin tidak begitu kuat posisi likuiditasnya karena sebagian besar dari dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja sehingga kemampuannya untuk membayarkan dividen pun sangat terbatas. Dengan sendirinya likuiditas suatu perusahaan ditentukan oleh keputusan-keputusan di bidang investasi dan cara pemenuhan kebutuhan dananya.

b. Kebutuhan untuk membayar hutang

Perusahaan akan memperoleh utang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan perusahaan, sebelumnya harus merencanakan terlebih dahulu bagaimana caranya untuk membayar kembali utang tersebut. Apabila

perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti berarti hanya sebagian kecil saja yang pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

c .Tingkat pertumbuhan perusahaan.

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan yang mapan, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana ekstern lainnya, maka keadaanya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan *dividend payout ratio* yang tinggi

d. Pengawasan terhadap perusahaan.

Kontrol atau pengawasan terhadap perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari intern saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas pertimbangan bahwa kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan kontrol atau pengawasan dari kelompok dominan didalam perusahaan. Demikian pula kalau membiayai ekspansi dari utang akan menambah risiko finansialnya. Mempercayakan pada pembelanjaan intern dalam rangka

usaha mempertahankan kontrol terhadap perusahaan, berarti mengurangi *dividend payout ratio*.

Berikut berbagai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (Sartono, 2001) yaitu:

1. Kebutuhan dana perusahaan

Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam kenyataannya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil. Aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal dimasa datang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, pola (skedul) pengurangan utang dan masih banyak faktor lain yang mempengaruhi posisi kas perusahaan harus dipertimbangkan dalam analisis kebijakan dividen.

2. Likuiditas.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

3. Kemampuan meminjam.

Kemampuan meminjam dalam jangka pendek tersebut akan meningkatkan fleksibilitas likuiditas perusahaan. Selain itu fleksibilitas perusahaan juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk bergerak di pasar modal dengan mengeluarkan obligasi. Perusahaan yang semakin besar dan establish akan memiliki akses yang lebih baik di pasar modal. Kemampuan

meminjam yang lebih besar, fleksibilitas yang lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar dividen.

4. Keadaan pemegang saham

Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan *high tax* (pajak yang lebih tinggi) dan lebih suka memperoleh *capital gains*, maka perusahaan dapat mempertahankan dividend payout yang rendah. Dengan *dividend payout ratio* yang rendah tentunya dapat diperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang *profitable*. Untuk perusahaan yang jumlah pemegang sahamnya besar hanya dapat menilai dividen yang diharapkan pemegang saham dalam konteks pasar.

5. Stabilitas dividen.

Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada *dividend payout ratio* yang tinggi. Stabilitas disini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Bagi investor pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula dengan demikian resiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan perusahaan yang membayar dividen tidak stabil.

3. *Current ratio*

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen. Dividen tunai dapat dibagikan hanya dengan uang kas. Jadi

kekurangan kas di bank dapat membatasi pembagian dividen. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *current ratio*. *Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2012, hal 134). Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Formula untuk menghitung kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau *Current Ratio* (CR) sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100 \%$$

4. *Debt to equity ratio*

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas (Kasmir, 2013, hal 151). Oleh karena itu semakin besar DER semakin kecil pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, hal ini dikarenakan adanya bunga dan pinjaman yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Formula untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam mencari sumber dana untuk membiayai kegiatannya atau *debt to equity ratio* (DER) sebagai berikut :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

5. *Return on equity*

Return on equity (ROE) adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2012, hal 201). Dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih perusahaan maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar deviden (Puspita, 2009). Formula untuk menghitung pengembalian atas ekuitas biasa atau *return on equity* (ROE) sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

(Kasmir, 2012, hal 204)

6. *Sales Growth*

Pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang . Pertumbuhan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. *Sales growth* menggambarkan pertumbuhan peningkatan penjualan dari tahun ke tahun (Kesuma, 2009).Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga

meningkat, sehingga kemampuan membayar dividen meningkat. Formula untuk menghitung pertumbuhan penjualan atau *sales growth* sebagai berikut :

$$Sales\ Growth = \frac{Penjualan - Penjualan\ t-1}{Penjualan\ t-1} \times 100\ %$$

(Kasmir, 2012, hal 107)

7. Peneliti Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi dalam penelitian ini adalah :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Tahun	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
2008	Amalia Nur Chasanah	Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan yang listed di Bursa Efek Indonesia.	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat tiga variabel yang berpengaruh positif tidak signifikan yaitu <i>debt to total asset</i> , <i>cash ratio</i> , <i>lsize</i> . Sedangkan variabel <i>return on asset</i> berpengaruh positif signifikan dan variabel <i>sales growth</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> .
2009	Muhammad Asril Arilaha	Pengaruh <i>free cash flow</i> , profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen.	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel <i>return on asset</i> berpengaruh positif, Sedangkan variabel <i>free cash flow</i> , <i>current ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2013	Rizka Persia Pasadena	Pengaruh likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel <i>return on asset</i> berpengaruh positif signifikan dan variabel <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif tidak signifikan. Sedangkan variabel <i>current ratio, size</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2013	Khoirul Hikmah	<i>Sales growth, investment, liquidity, profitability</i> , dan <i>size of firm</i> terhadap kebijakan <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat tiga variabel yang berpengaruh positif tidak signifikan yaitu <i>current ratio, return on asset, size of firm</i> . Sedangkan variabel <i>investment</i> berpengaruh positif signifikan dan variabel <i>sales growth</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan <i>dividend payout ratio</i> .
2013	Agus Wiyatno	Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat dua variabel yang berpengaruh positif signifikan yaitu <i>return on asset</i> dan <i>current ratio</i> . Sedangkan variabel <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif tidak signifikan.
2014	Winda Qoirotun Jannah	Faktor –faktor yang mempengaruhi <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan industri barang konsumsi.	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat tiga variabel yang berpengaruh positif tidak signifikan yaitu <i>cash ratio, debt to equity ratio, asset growth</i> . Sedangkan variabel <i>return on asset</i> berpengaruh positif signifikan.

2014	Santiko Wicaksono	Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel <i>return on asset</i> berpengaruh positif signifikan dan variabel <i>sales growth</i> berpengaruh negatif signifikan. Sedangkan variabel <i>current ratio</i> dan <i>debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2015	Amaliya Viva Kartika	Pengaruh <i>return on assets</i> , <i>return on equity</i> dan <i>assets growth</i> terhadap dividen payout ratio. (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012)	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel <i>return on asset</i> dan <i>return on equity</i> berpengaruh positif signifikan. Sedangkan variabel <i>assets growth</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.
2016	Ni Kadek Desi Darmayanti	Pengaruh Pertumbuhan penjualan, jaminan asset, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada sektor industri barang konsumsi.	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel jaminan asset berpengaruh positif signifikan, sedangkan variabel <i>sales growth</i> dan <i>size</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2016	Rahmawati Dwika Pratiwi	Pengaruh <i>return on equity</i> , <i>debt to equity ratio</i> , dan umur perusahaan terhadap kebijakan dividen (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014)	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel <i>return on equity</i> dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. sedangkan variabel <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

B. Kerangka Konseptual

Dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan, manajer tidak sepenuhnya mendanai perusahaannya dengan modal sendiri, tetapi juga disertai penggunaan dana melalui hutang baik itu jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Namun apabila meningkatnya jumlah hutang yang diimbangi dengan meningkatnya kinerja perusahaan seperti peningkatan jumlah penjualan dan jumlah keuntungan yang diperoleh perusahaan maka itu menandakan bahwa kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan sesuai dengan kebutuhan perusahaan sehingga dengan meningkatnya laba yang diperoleh dapat mendukung kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen.

Dividen merupakan kas keluar, oleh karena itu semakin kuat likuiditas perusahaan berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Riyanto, 2010, hal 267)..

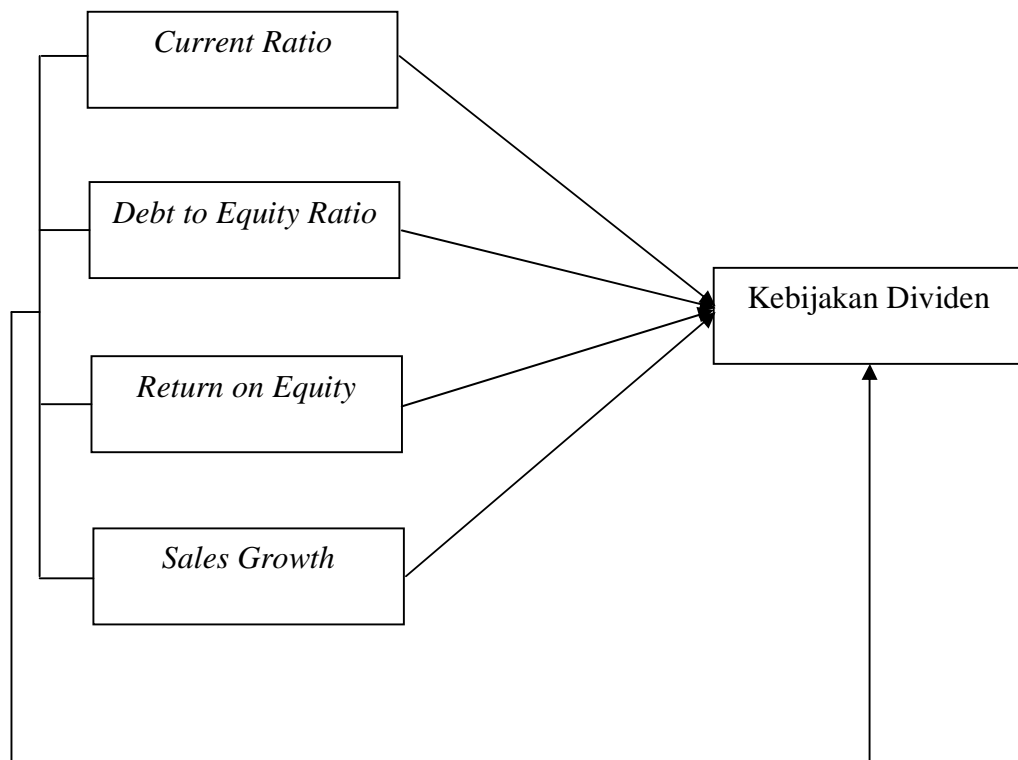
Peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban (beban tetap) tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Jadi, jika hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah. Hal ini dikarenakan apabila perusahaan menentukan pelunasan hutangnya akan diambil dari laba ditahan maka hanya sebagian kecil saja laba ditahan yang dapat dibayarkan sebagai dividen (Riyanto, 2010, hal 267)..

Dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*. Oleh karena itu semakin besar *return on equity* menunjukkan semakin tinggi peluang

perusahaan untuk memberikan dividen yang besar bagi para investor (Rahmanalia, 2012, hal 5).

Sales growth menggambarkan persentase pertumbuhan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. Tingginya tingkat sales growth menunjukkan semakin baik suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan pendapatan yang meningkat, sehingga pembayaran dividen dan pendanaan eksternal meningkat. (Syafriada Hani, 2014, hal 95).

Keterkaitan antara *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *sales growth* terhadap kebijakan dividen dapat tergambar pada kerangka konseptual berikut ini:



Gambar 2.1.

Kerangka konseptual

C. Hipotesis Penelitian.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. *Current Ratio* (CR) diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2016.
2. *Debt to Equity Ratio* diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2016.
3. *Return On Equity* (ROE) diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2016.
4. *Sales Growth* diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2016.
5. *Current ratio, Debt to Equity ratio, Return On Equity, dan Sales Growth* diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2016.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian dengan memperoleh data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2003, hal 14). Pendekatan asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2003, hal 11).

B. Defenisi Operasional Variabel

Defenisi operasional variabel adalah pengertian variabel (yang diungkap dalam defenisi konsep) tersebut, secara operasional, secara praktik, secara nyata dalam lingkup obyek penelitian/obyek yang diteliti. Defenisi operasional variabel penelitian ini adalah :

Tabel 3.1

Defenisi Operasional Variabel

NO	Variabel	Defenisi Variabel	Kode	Skala	Pengukuran
1	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan.	DPR (Y)	Rasio	<i><u>Dividend Pershare</u></i> <i><u>Earning Pershare</u></i>

2	<i>Current Ratio</i>	Rasio perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar	CR (X1)	Rasio	$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$
3	<i>Debt to Equity Ratio</i>	Kemampuan ekuitas perusahaan melunasi seluruh hutang-hutangnya.	DER (X2)	Rasio	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
4	<i>Return On Equity</i>	Kemampuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan modal sendiri.	ROE (X3)	Rasio	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$
5	<i>Sales Growth</i>	perubahan total penjualan perusahaan	Growth (X4)	Rasio	$\frac{\text{Penjualan} - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$

C. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan jasa properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan data laporan keuangan perusahaan.

2. Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini dimulai pada bulan Desember 2017 hingga Maret 2018. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat dari tabel di bawah ini :

Tabel 3.2
Waktu Penelitian

No	Kegiatan	Bulan / Minggu															
		Desember 2017				Januari 2018				Februari 2018				Maret 2018			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Penelitian Awal	■	■	■													
2	Bimbingan Proposal		■	■	■	■	■	■	■								
3	Seminar Proposal Akuntansi									■							
4	Pengumpulan Data										■	■	■				
5	Pengolahan Data													■	■	■	■
6	Menyusun Laporan Penelitian													■	■	■	■
7	Bimbingan Skripsi													■	■	■	■
8	Sidang Meja Hijau															■	■

D. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 48 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik memilih sampel dari suatu populasi berdasarkan pertimbangan tertentu, baik pertimbangan ahli maupun pertimbangan ilmiah. (Azuar Juliandi, 2015, hal 58). Perusahaan yang termasuk dalam kriteria dan dapat dijadikan sampel penelitian ini adalah 10 perusahaan. Kriteria pemilihan sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2012-2016.
2. Perusahaan properti dan *real estate* yang memiliki saldo laba positif selama periode penelitian yaitu tahun 2012-2016.
3. Perusahaan properti dan *real estate* yang membagikan dividen tunai berturut-turut selama periode penelitian yaitu tahun 2012-2016.

Tabel 3.3
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	48
2	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang tidak terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2012-2016	(6)
3	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang tidak memiliki saldo laba positif selama periode penelitian yaitu tahun 2012-2016	(8)
4	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang tidak membagikan dividen tunai berturut-turut selama periode penelitian yaitu tahun 2012-2016.	(24)
Sampel		10

E. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif merupakan data berbentuk angka-angka berupa laporan keuangan yaitu dengan cara mempelajari, mengamati, dan menganalisis dokumen-dokumen yang berhubungan dengan objek penelitian

2. Sumber Data

Sumber data penelitian ini diperoleh dari IDX (*Indonesia Stock Exchange*) melalui url www.idx.co.id berupa laporan tahunan dengan periode waktu antara tahun 2012 sampai tahun 2016 .

F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi. Teknik dokumentasi yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan jasa properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Untuk memperoleh data laporan keuangan yang dibutuhkan, penulis langsung mengakses official website Bursa Efek Indonesia : www.idx.co.id

G. Teknik Analisis Data

Dalam upaya mengolah data serta menarik kesimpulan maka peneliti menggunakan program SPSS *version 21.00 for windows*. Analisa ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *current ratio* (X_1), *debt equity ratio* (X_2), *return on equity* (X_3), *sales growth* (X_4) terhadap *dividend payout ratio* (Y) pada

perusahaan jasa properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan, tujuan penelitian serta memperhatikan sifat-sifat data yang dikumpulkan, maka analisis data dalam penelitian ini dijabarkan sebagai berikut:

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran (deskripsi) tentang suatu data, seperti rata-rata (*mean*), jumlah (*sum*), simpangan baku (*standard deviation*), varians (*variance*), rentang (*range*), nilai minimum dan maksimum, dan sebagainya (Azuar dkk, 2015, hal 139). Adapun variabel yang akan diteliti dengan statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *sales growth* terhadap kebijakan dividen.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Gujarati dalam Ghozali (2012, hal 95) analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen, dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap kebijakan dividen, maka digunakan alat teknik yang dimasukkan variabel independen dan dependen ke dalam model persamaan regresi, sebagai berikut:

$$DPR = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 ROI + \beta_4 SALES GROWTH + \varepsilon$$

Keterangan :

DPR	= Kebijakan Dividen
α	= Konstanta
β_1 CR	= Likuiditas
β_2 DER	= Solvabilitas
β_3 ROE	= Profitabilitas
β_4 SALESGROWTH	= Pertumbuhan Penjualan
ε	= <i>Error term</i>

3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menganalisis apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian adalah model regresi yang terbaik. Jika model adalah model yang baik, maka hasil analisis regresi layak dijadikan sebagai rekomendasi untuk pengetahuan atau untuk tujuan pemecahan masalah praktis (Azuar dkk, 2015, hal 160). Uji asumsi klasik terdiri dari:

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data dilakukan untuk melihat apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independennya memiliki distribusi normal atau tidak (Azuar dkk, 2015, hal 160). Seperti diketahui uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan analisis statistik, yaitu:

1) Analisis Grafik

Metode yang lebih handal adalah dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan (Ghozali, 2012, hal 163):

- a) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b) Jika data menyebar jauh dari diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2) Analisis Statistik

Uji normalitas dengan grafik akan menyesatkan apabila tidak berhati-hati secara visual terlihat normal, namun secara statistik bisa sebaliknya. Uji statistik lain yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis (Ghozali, 2012, hal 164), yaitu:

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

Dengan melihat angka probabilitas dengan ketentuan, probabilitas $< 0,05$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak, sedangkan probabilitas $> 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang kuat antar variabel independen. (Azuar dkk, 2015, hal 161). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi dengan melihat nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 5 berarti data tidak ada masalah multikolinearitas.

1. Besaran VIF (Variance Inflation Factor)

Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinearitas :

- a. Mempunyai nilai VIF disekitar angka 1
 - b. Mempunyai angka Tolerance mendekati angka 1
2. Bila VIF > 5 maka terdapat masalah multikolinearitas yang serius
 3. Bila VIF < 5 maka tidak terdapat masalah multikolinearitas yang serius

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka

dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi. Untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi maka dapat dideteksi dengan uji Durbin-Waston (Azuar dkk, 2015, hal 164).

- Jika nilai D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- Jika nilai D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- Jika nilai D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

d. Uji Heteroskedastisias

Uji yang bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Homokedastisitas adalah kesamaan varians dari residual. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu melihat hasil output SPSS melalui grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID (Ghozali, 2012, hal 139).

Dasar analisis:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Pengujian Hipotesis

Langkah selanjutnya adalah teknik pengujian hipotesis yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap kebijakan dividen dengan Uji Statistik t dan Uji Statistik F dengan cara mengolah data menggunakan *SPSS vers 21.00*.

a. Uji Statistik t (Parsial)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2012, hal 98). Pengambilan keputusan pada uji statistik F dan uji statistik t dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikannya pada taraf kepercayaan 0,05. Jika nilai signifikannya $> 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan jika nilai signifikannya $\leq 0,05$ maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Langkah-langkah yang ditempuh dalam pengujian adalah menyusun hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_1)

H_0 : tidak terdapat hubungan signifikan secara parsial antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y).

H_1 : terdapat hubungan signifikan secara parsial antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y).

Dasar pengambilan keputusan dari pengujian ini adalah :

- a. Jika nilai $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} \geq -t_{tabel}$ maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat pengaruh antara *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen

- b. Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ maka tolak H_0 , artinya terdapat pengaruh antara *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen.

b. Uji Statistik F (Simultan)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2012, hal 98). Pada penelitian ini nilai F hitung akan dibandingkan dengan F tabel pada tingkat signifikan $\alpha = 5\%$.

H_0 : tidak terdapat hubungan signifikan secara simultan antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y).

H_1 : terdapat hubungan signifikan secara simultan antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y).

Kriteria penilaian hipotesis pada uji simultan adalah :

- a. Tolak H_0 apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} < -F_{tabel}$
 b. Terima H_0 apabila $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} \geq -F_{tabel}$

Dasar pengembalian keputusan dalam pengujian ini adalah :

- a. Jika nilai $-F_{hitung} \geq -F_{tabel}$ atau $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ maka terima H_0 , artinya tidak terdapat pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen

b. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} < -F_{tabel}$ maka tolak H_0 , artinya terdapat pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2012, hal 97). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Dalam kenyataan, nilai *Adjusted R²* dapat bernilai negatif walaupun yang dikehendaki harus bernilai positif. Jika dalam uji empiris didapatkan nilai *Adjusted R²* negatif, maka nilai *Adjusted R²* dianggap bernilai nol (Ghozali, 2012, hal 97-98).

$$D = R^2 \times 100\%$$

Keterangan :

D = Determinasi

R = Nilai korelasi berpengaruh

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) didirikan di Jakarta pada tanggal 14 Desember 1912. BEI didirikan jauh sebelum Indonesia merdeka oleh pemerintahan Hindia Belanda yang diselenggarakan oleh Vereniging Voor de Effectenhandel yang pada saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta (BEJ). Pada tanggal 11 Januari 1925 dibuka Bursa Efek di Surabaya dan disusul dengan pembukaan Bursa Efek di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. BEJ pertama kali diresmikan oleh Presiden Suharto pada tahun 1977.

Pada tahun 2007, BEJ dengan Bursa Efek Surabaya (BES) merger menjadi BEI (Rodoni, 2008:41). Langkah merger BEJ dengan BES adalah upaya untuk meningkatkan efisiensi pasar modal guna bersaing dengan bursa luar negeri (Suhartono dan Qudsi, 2009, hal 20).

BEI adalah bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi nasional. Peranan BEI adalah berupaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan pasar modal Indonesia yang stabil. Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada masyarakat, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini, BEI mempunyai beberapa jenis indeks harga saham, yaitu:

- a. IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) atau Jakarta *Composite Index* merupakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi indeks.
- b. Indeks LQ45, menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi.
- c. Jakarta *Islamic Index*, menggunakan 30 saham terpilih yang termasuk dalam daftar efek syariah yang diterbitkan oleh BAPEPAM-LK.
- d. Indeks Kompas100, menggunakan 100 saham pilihan harian koran Kompas.
- e. Indeks *main board* dan *development board* yaitu indeks yang didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI (papan utama dan papan pengembangan)
- f. Indeks sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam sektoral yang sama, sektoral tersebut yaitu agrikultur, manufaktur, pertambangan, keuangan, *basic industry*, *miscellaneous industry*, *consumer goods*, *property & real estate*, *trade & service*.

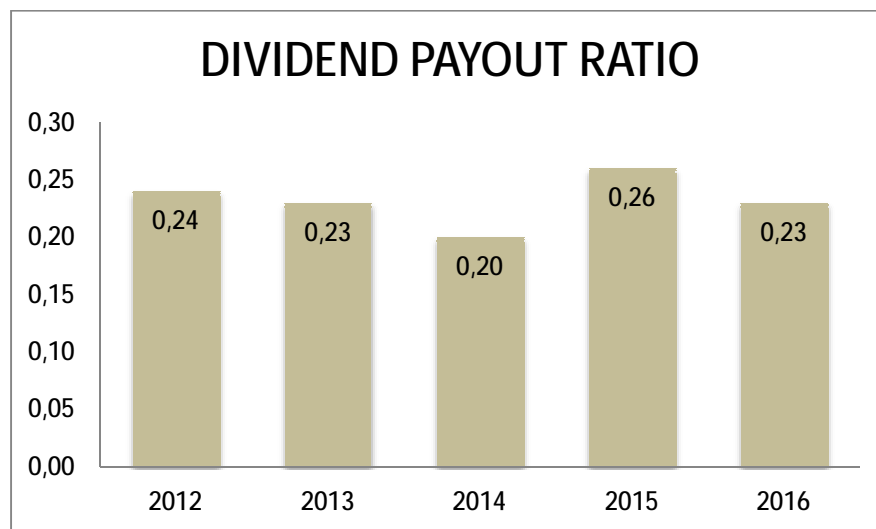
Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estate periode 2012-2016 (5 tahun). Penelitian ini melihat apakah *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity* dan *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Berikut adalah rata-rata *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *sales growth* perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia 2012-2016.

2. Rasio Keuangan Perusahaan.

a. *Dividend Payout Ratio*

Variabel terikat (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang dihitung menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Berikut ini data tentang *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 sampai tahun 2016.



Gambar 4.1

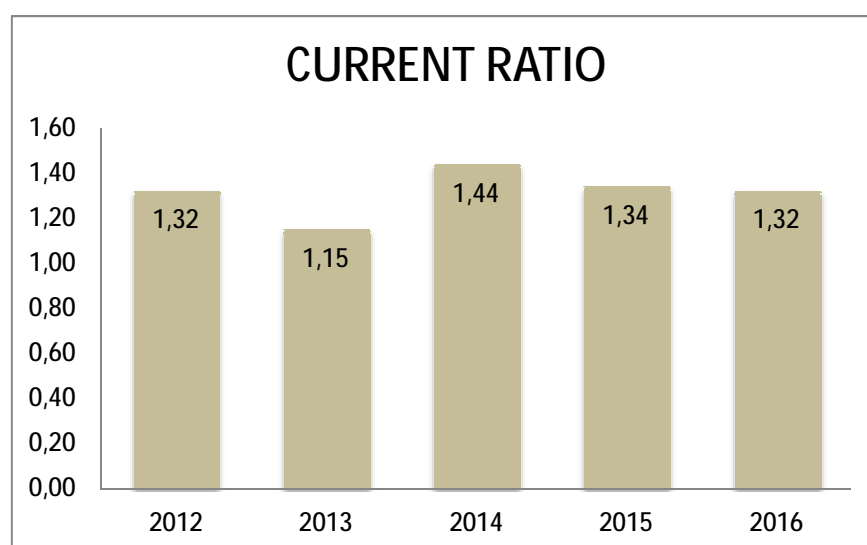
Rata-rata Dividen Payout Ratio

Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa *dividend payout ratio* pada perusahaan properti dan *real estate* berfluktuasi setiap tahunnya namun jumlahnya tidak signifikan. Pada tahun 2012 nilai *dividend payout ratio* pada perusahaan sebesar 24 %. Pada tahun 2013 nilai *dividend payout ratio* perusahaan mengalami penurunan yang tidak terlalu signifikan menjadi 23%. Tahun 2014 kembali

mengalami penurunan menjadi 20%. Pada tahun 2015 nilai *dividend payout ratio* mengalami kenaikan menjadi 26%. Namun pada tahun 2016 kembali mengalami penurunan menjadi 23%. Terjadinya penurunan *dividend payout ratio* disebabkan karena laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan cenderung menurun dan sebaliknya kenaikan *dividend payout ratio* disebabkan karena meningkatnya laba bersih yang diperoleh perusahaan.

b. *Current Ratio*

Variabel bebas (X_1) yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas yang dihitung menggunakan *current ratio* (CR). *Current ratio* (CR) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Berikut ini data tentang *current ratio* (CR) pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 sampai tahun 2016.



Gambar 4.2

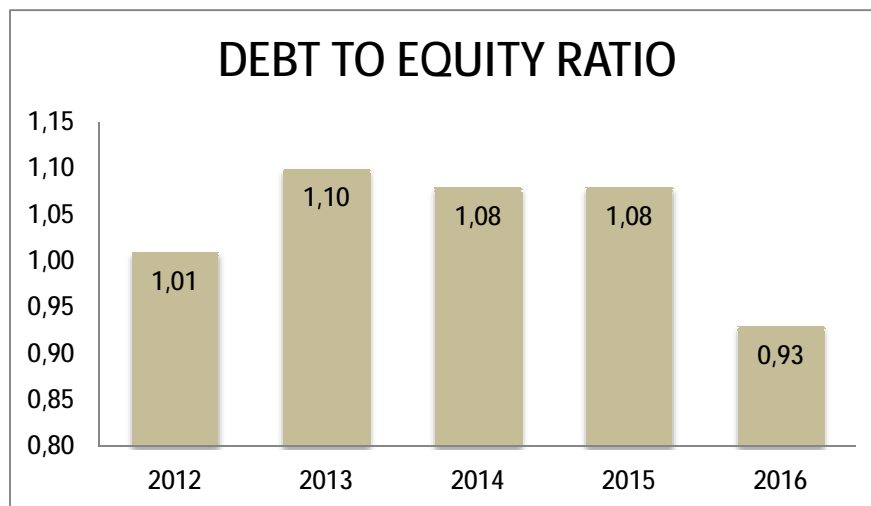
Rata-rata Current Ratio

Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa *current ratio* pada perusahaan properti dan *real estate* berfluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2012 nilai *current ratio* pada perusahaan sebesar 132 %. Pada tahun 2013 nilai *current ratio* perusahaan mengalami penurunan menjadi 115%. Pada tahun 2014 nilai *current ratio* mengalami kenaikan menjadi 144%. Namun pada tahun 2015 kembali mengalami penurunan menjadi 134% dan tahun 2016 *current ratio* perusahaan juga mengalami penurunan menjadi 132%. Nilai *current ratio* pada perusahaan properti dan real estate periode 2012-2016 ini dikatakan baik karena berada diatas angka 100 % yang artinya pada perusahaan properti dan *real estate* dapat menutupi seluruh hutang lancar dengan menggunakan aktiva lancar.

c. *Debt to Equity Ratio*

Variabel bebas (X_2) yang digunakan dalam penelitian ini adalah solvabilitas yang dihitung menggunakan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar hutang perusahaan terhadap ekuitas dimiliki perusahaan atau para pemegang saham. Semakin besar *debt to equity ratio* semakin kecil pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, hal ini dikarenakan adanya bunga dan pinjaman yang harus dibayarkan oleh perusahaan.

Berikut ini data tentang *debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 sampai tahun 2016.



Gambar 4.3

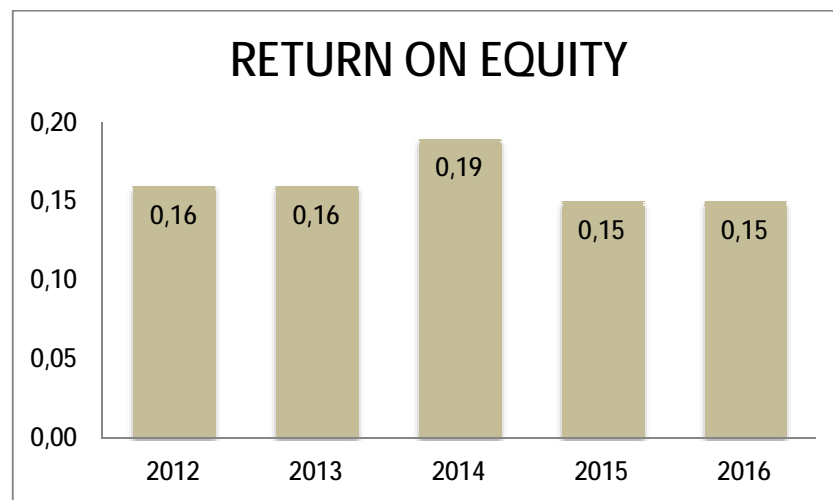
Rata-rata Debt to Equity Ratio

Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa *debt to equity ratio* pada perusahaan properti dan *real estate* berfluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2012 nilai *debt to equity ratio* pada perusahaan sebesar 1,01. Pada tahun 2013 nilai *debt to equity ratio* perusahaan mengalami kenaikan menjadi 1,10. Namun pada tahun 2014 nilai *debt to equity ratio* mengalami penurunan menjadi 1,08 dan nilai ini bertahan hingga tahun 2015. Pada tahun 2016 *debt to equity ratio* perusahaan juga mengalami penurunan menjadi 0,93. Nilai *debt to equity ratio* pada perusahaan properti dan *real estate* periode 2012-2016 ini dikatakan kurang baik karena berada diatas angka 1 yang artinya perusahaan memiliki hutang yang lebih besar dari ekutas yang dimilikinya.

d. Return on Equity

Variabel bebas (X_3) yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang dihitung menggunakan *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari modal sendiri bagi seluruh pemegang saham.

Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar deviden Berikut ini data tentang *return on equity* (ROE) pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 sampai tahun 2016.



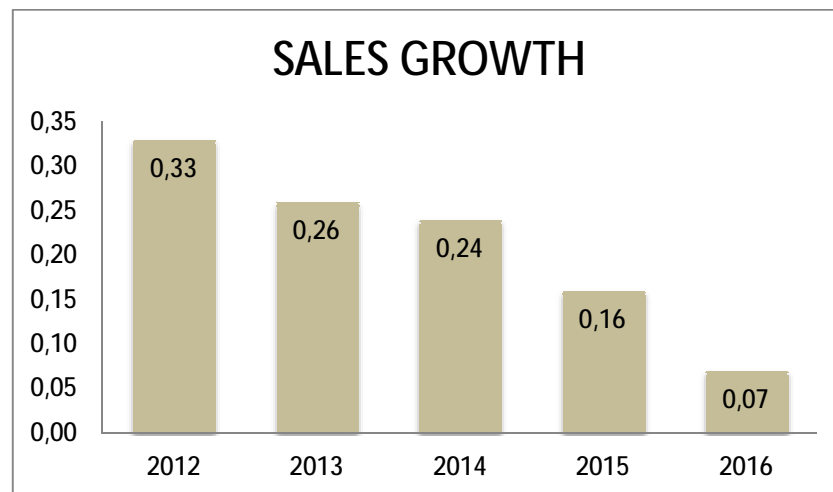
Gambar 4.4

Rata-rata Return on Equity

Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa *return on equity* pada perusahaan properti dan *real estate* berfluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2012-2013 nilai *return on equity* pada perusahaan sebesar 0,16 atau 16%. Pada tahun 2014 nilai *return on equity* perusahaan mengalami kenaikan menjadi 0,19 atau 19%. Namun pada tahun 2014 nilai *return on equity* mengalami penurunan menjadi 0,15 dan nilai ini juga sama hingga tahun 2016. Nilai *return on equity* pada perusahaan properti dan *real estate* periode 2012-2016 ini dikatakan kurang baik karena berada jauh dibawah angka 1 dan mendekati angka 0 yang artinya tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan masih kecil dan perusahaan kurang mampu mengelola modal yang tersedia secara efisien untuk menghasilkan pendapatan.

e. Sales Growth

Variabel bebas (X_4) yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan yang dihitung menggunakan *sales growth* (GROWTH). *Sales growth* (GROWTH) merupakan rasio yang menunjukkan pertumbuhan peningkatan penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat, sehingga kemampuan membayar dividen meningkat Berikut ini data tentang *sales growth* (GROWTH) pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 sampai tahun 2016.



Gambar 4.5

Rata-rata Sales Growth

Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa *sales growth* pada perusahaan properti dan *real estate* mengalami penurunan setiap tahunnya. Pada tahun 2012 nilai *sales growth* pada perusahaan sebesar 33 %. Pada tahun 2013 nilai *sales growth* perusahaan mengalami penurunan menjadi 26%. Tahun 2014 kembali mengalami penurunan menjadi 24%. Pada tahun 2015 nilai juga mengalami penurunan menjadi 16% hingga tahun 2016 menurun menjadi 7%. Terjadinya

penurunan *sales growth* bisa disebabkan kondisi ekonomi masyarakat yang mengurangi minat atau daya beli.

3. Statistik Deskriptif

Variabel-variabel dalam penelitian dimasukkan ke program SPSS dan menghasilkan output-output sesuai metode analisis data yang telah ditentukan. Berikut ini ditampilkan data statistik secara umum dari seluruh data yang digunakan terlihat pada tabel berikut :

Tabel 4.1
Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
CR	50	,97	294,00	6485,97	129,7194	58,17528
DER	50	41,00	180,00	5202,00	104,0400	34,94542
ROE	50	2,00	35,00	811,00	16,2200	7,89546
GROWTH	50	-,10	75,00	1040,90	20,8180	16,75852
DPR	50	4,17	50,00	1113,91	22,2782	13,98890
Valid N (listwise)	50					

Sumber: data diolah dengan *SPSS 21.00*

Tabel diatas adalah tabel *descriptive statistics* yang merupakan salah satu hasil output dari pengujian yang dilakukan dengan bantuan program SPSS terhadap data *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *sales growth*, dan *dividend payout ratio* dimana tabel ini merupakan pengujian terhadap kualitas data penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata, nilai maksimum dan minimum selama 5 tahun penelitian.

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.1 diatas diketahui bahwa rasio *current ratio* diperoleh mean sebesar 129,7194. Hal ini berarti

rata-rata kemampuan perusahaan properti dan *real estate* dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebesar 130% atau 1,30 kali dari total aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Nilai maksimum sebesar 294,00 yang berarti bahwa kemampuan tertinggi dari perusahaan properti dan *real estate* dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat mencapai 294% atau 2,94 kali dari total aktiva lancar yang dimiliki perusahaan sedangkan nilai minimum *current ratio* adalah 0,97 atau 97%.

Variabel *debt to equity ratio* yang merupakan rasio total hutang dengan total ekuitas perusahaan menunjukkan nilai mean sebesar 104,0400. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan properti dan *real estate* memiliki hutang sebesar 104 % atau 1,04 kali lebih besar dari modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki perusahaan. Nilai maksimum *debt to equity ratio* sebesar 180,00 atau dimilikinya hutang sebesar 180% atau 1,80 kali lebih besar dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan, sedangkan nilai minimum dari *debt to equity ratio* adalah sebesar 41,00 yang berarti bahwa *debt to equity ratio* terendah perusahaan properti dan *real estate* hanya sebesar 41% atau 0,41.

Variabel *return on equity* menunjukkan nilai mean sebesar 16,22. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan properti dan *real estate* mampu mendapatkan laba bersih sebesar 16% dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Nilai maksimum *return on equity* diketahui sebesar 35,00 yang berarti *return on equity* perusahaan properti dan *real estate* dapat mencapai 35 %, dan nilai minimum *return on equity* yaitu sebesar 2,00 yang berarti laba bersih terendah perusahaan properti dan *real estate* sebesar 2% dari seluruh total ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Variabel *sales growth* menunjukkan nilai mean sebesar 20,8180. Hal ini berarti bahwa rata-rata penjualan perusahaan properti dan *real estate* mampu mendapatkan sebesar 21%. Nilai maksimum *sales growth* diketahui sebesar 75,00 yang berarti *sales growth* penjualan perusahaan properti dan *real estate* dapat mencapai 75 %, dan nilai minimum *sales growth* yaitu sebesar -0,10 yang berarti penjualan terendah perusahaan properti dan *real estate* yaitu menurun sebesar 10%.

Variabel *dividend payout ratio* diperoleh mean sebesar 22,2782. Hal ini berarti bahwa rata-rata kebijakan pembagian dividen tunai perusahaan properti dan *real estate* adalah sebesar 22,28 dari laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan. Nilai maximum sebesar 50,00 yang berarti bahwa dividen tertinggi dari perusahaan properti dan *real estate* dapat mencapai 50 dari laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan, sedangkan nilai minimum *dividend payout ratio* adalah 4,17 dari laba per lembar saham yang diperoleh.

4. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi bertujuan untuk memprediksi perubahan nilai variabel dependen akibat pengaruh dari nilai variabel independen. Dalam penelitian ini terdapat empat variabel independen, yaitu variabel X_1 *current ratio*(CR), variabel X_2 *debt to equity ratio* (DER) variabel X_3 *return on equity* (ROE) dan variabel X_4 *sales growth* (GROWTH) serta variabel dependen, yaitu variabel Y *dividen payout ratio* (DPR). Melalui pengujian yang dilakukan dengan bantuan program SPSS, maka diperoleh hasil output yaitu tabel *coefficients* sebagai berikut :

Tabel 4.2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	52,833	8,608		6,138	,000
1 CR	-,102	,031	-,425	-3,348	,002
DER	-,165	,050	-,412	-3,296	,002
ROE	,010	,226	,006	,046	,963
GROWTH	-,015	,105	-,018	-,142	,888

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: data diolah dengan *SPSS 21.00*

Data tabel IV-6 diatas maka dapat diketahui nilai – nilai sebagai berikut :

Konstanta (α) = 52,833

Current Ratio = -0,102

Debt to Equity Ratio = - 0,165

Return on Equity = 0,10

Sales Growth = - 0,015

Hasil tersebut dimasukkan ke dalam persamaan regresi linear berganda sehingga diketahui persamaan sebagai berikut :

$$Y = 52,833 - 0,102X_1 - 0,165 X_2 + 0,10X_3 - 0,015X_4$$

Keterangan :

1. Konstanta (a) sebesar 52,833 dengan arah hubungannya positif menunjukkan bahwa apabila semua variabel independen dianggap

konstanta, maka *dividend payout ratio* mengalami kenaikan sebesar 52,833.

2. Nilai Koefisien X1 Current Ratio

Nilai β sebesar -0,102 dengan arah hubungannya negatif menunjukkan bahwa setiap kenaikan *current ratio* maka akan diikuti oleh penurunan *dividend payout ratio* sebesar 0,102 atau 10,2 % dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.

3. Nilai Koefisien X2 Debt to Equity Ratio

Nilai β sebesar -0.165 dengan arah hubungannya negatif menunjukkan bahwa setiap kenaikan *debt to equity ratio* maka akan diikuti oleh penurunan *dividend payout ratio* sebesar 0,165 atau 16,5% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.

4. Nilai Koefisien X3 Return on Equity

Nilai β sebesar 0,10 dengan arah hubungannya positif menunjukkan bahwa setiap kenaikan *return on equity* maka akan diikuti oleh peningkatan *dividend payout ratio* sebesar 0,10 atau 10% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.

5. Nilai Koefisien X4 Sales Growth

Nilai β sebesar -0,015 dengan arah hubungannya negatif menunjukkan bahwa setiap kenaikan *sales growth* maka akan diikuti oleh penurunan *dividend payout ratio* sebesar 0,015 atau 1,5% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.

5. Uji Asumsi Klasik

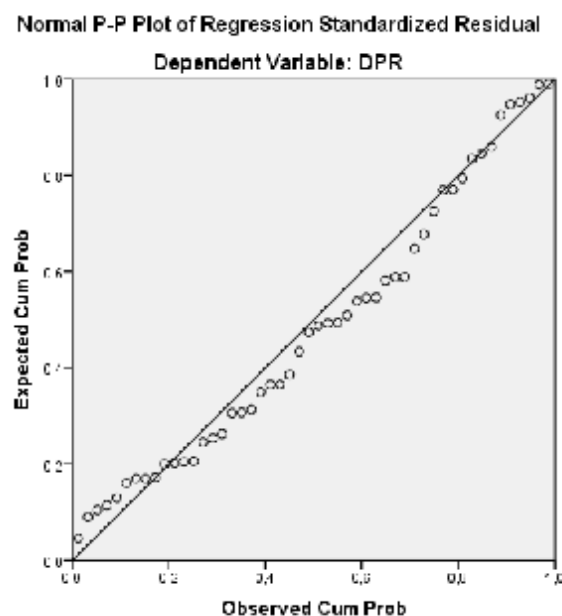
Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk mendeteksi ada atau tidaknya penyimpangan dari asumsi klasik pada regresi berganda. Adapun pengujian asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinear, dan uji heterokedatisitas.

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data dilakukan untuk melihat apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independennya memiliki distrisbusi normal atau tidak. Untuk menentukan normalitas data dapat diuji dengan dua cara yaitu :

1) Analisis Grafik

Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal p-plot regression dari atau dengan melihat histogram dari residualnya.

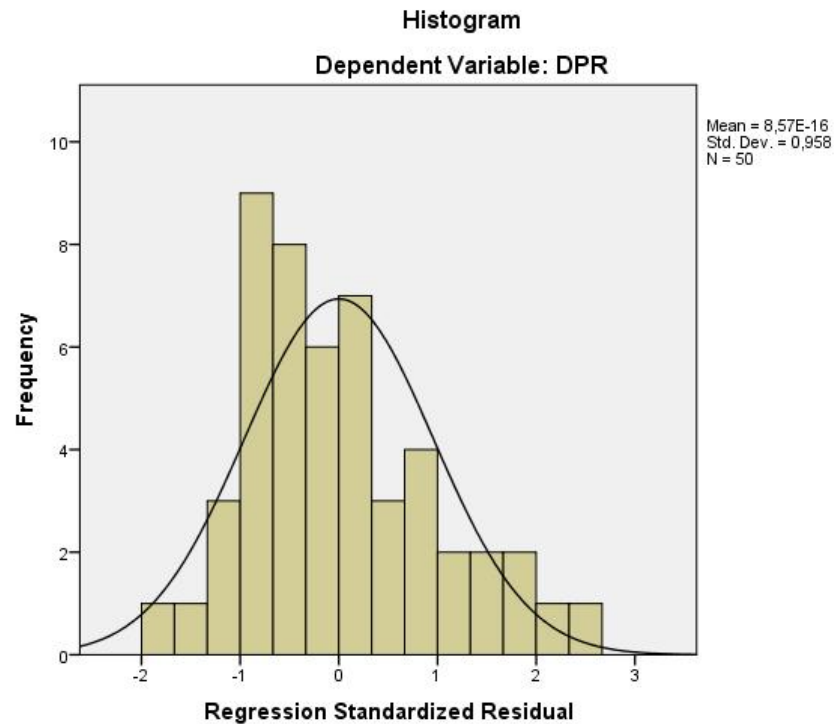


Sumber: data diolah dengan SPSS 21.00

Gambar 4.6

Hasil P-Plot Regression

Dari gambar diatas hasil dari pengujian normalitas data dapat dilihat bahwa data menyebar disekitar titik-titik yang menyebar di daerah garis diagonal dan mengikuti garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal, uji normalitas terpenuhi dan layak untuk dianalisis.



Sumber: data diolah dengan *SPSS 21.00*

Gambar 4.7

Hasil Historgram

Dari gambar diatas diketahui bahwa grafik histogram menunjukkan pola berdistribusi normal. Karena kurva membentuk lonceng dan memiliki kecenderungan yang berimbang baik pada sisi kiri maupun kanan.

2) Analisis Statistik

Uji normalitas dengan grafik akan menyesatkan apabila tidak berhati-hati secara visual terlihat normal, namun secara statistik bisa sebaliknya. Uji

statistik lain yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S).

Tabel 4.3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	11,62386370
	Absolute	,107
Most Extreme Differences	Positive	,107
	Negative	-,062
Kolmogorov-Smirnov Z		,759
Asymp. Sig. (2-tailed)		,613

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data diolah dengan *SPSS 21.00*

Dari hasil pengolahan data pada tabel 4.3 diatas diperoleh besarnya nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov adalah 0.613. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa Asymp.sig (2-tailed) lebih besar dari 0,05, sehingga variabel telah berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang kuat antara variabel independen (bebas). Model regresi yang baik seharusnya bebas multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 5 berarti data tidak ada masalah multikolinearitas. Berikut ini merupakan hasil output uji multikolinearitas pada data yang telah diolah :

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Correlations			Collinearity Statistics	
		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	CR	-,376	-,447	-,415	,952	1,050
	DER	-,362	-,441	-,408	,982	1,018
	ROE	,094	,007	,006	,939	1,065
	GROWTH	-,001	-,021	-,018	,971	1,030

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: data diolah dengan *SPSS 21.00*

Dari hasil pengolahan data pada tabel 4.4 diatas, dapat diketahui bahwa nilai VIF untuk variabel *current ratio* (X1) adalah 1,050, untuk variabel *debt to equity ratio* (X2) adalah 1,018, untuk variabel *return on equity* (X3) adalah 1,065, dan untuk variabel *sales growth* (X4) adalah 1,030. Dari masing – masing variabel independen menunjukkan bahwa nilai VIF lebih kecil dari 5. Sedangkan untuk nilai Tolerance untuk variabel *current ratio* (X₁) adalah 0.952, untuk variabel *debt to equity ratio* (X₂) adalah 0.982, untuk variabel *return on equity* (X₃) adalah 0,939, dan untuk variabel *sales growth* (X₄) adalah 0,971. Dari masing – masing variabel independen menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,1. sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas antara variabel independen yang diindikasikan dari nilai VIF dan *Tolerance*.

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem

autokorelasi. Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi. Berikut ini merupakan hasil output uji autokorelasi pada data yang telah diolah :

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,556 ^a	,310	,248	12,12948	,310	5,044	4	45	,002	,488

a. Predictors: (Constant), GROWTH, DER, CR, ROE

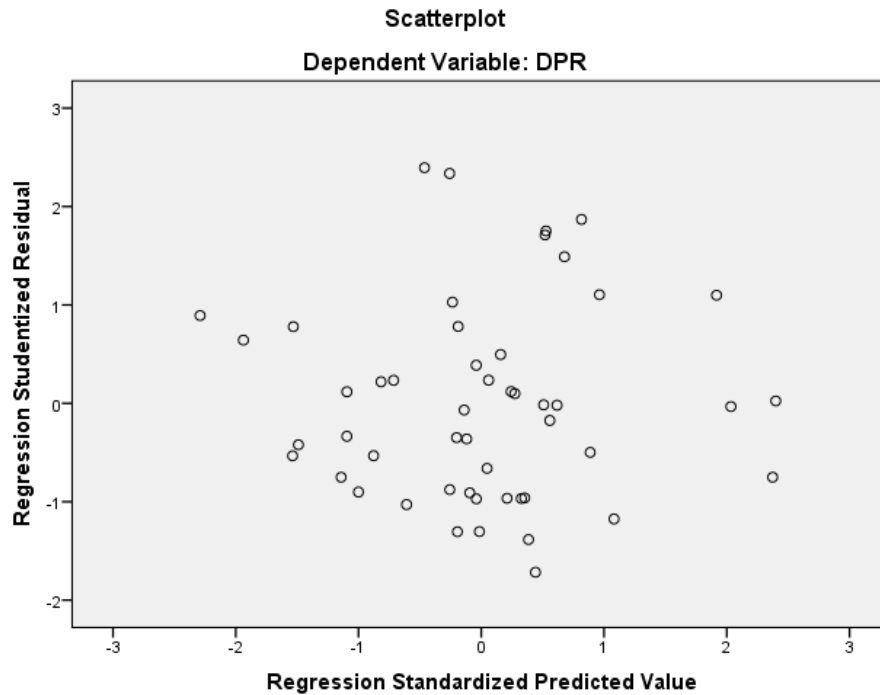
b. Dependent Variable: DPR

Sumber: data diolah dengan SPSS 21.00

Dari hasil pengolahan data pada tabel 4.5 diatas, dapat diketahui bahwa nilai *Durbin Watson* adalah 0,488. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa *Durbin Watson* berada diantara -2 sampai +2 yang artinya regresi pada penelitian ini bebas dari autokorelasi.

d. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik – titik (*Point – point*) menyebar dibawah dan diatas angka 0 (nol) pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas. Berikut ini merupakan hasil output uji heterokedastisitas pada data yang telah diolah :



Sumber: data diolah dengan *SPSS 21.00*

Gambar 4.8

Hasil Uji Heterokedastisitas

Dari gambar 4.8 diatas, dapat dilihat bahwa titik – titik yang dihasilkan dari model data adalah menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola yang jelas/teratur, serta tersebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi penelitian ini.

6. Pengujian Hipotesis

a. Uji Signifikasi Parsial (Uji statistik t)

Uji t dilakukan untuk melihat apakah ada pengaruh secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen Untuk kriteria uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 0.05$ dengan nilai t tabel untuk $df = 50 - 4 = 46$ adalah 1,679. Dengan demikian t_{tabel} ini digunakan sebagai kriteria penarikan kesimpulan. Berikut ini merupakan hasil output uji t pada data yang telah diolah :

Tabel 4.6
Hasil Uji t (Parsial)

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	52,833	8,608		6,138	,000
1	CR	-,102	,031	-,425	-3,348	,002
	DER	-,165	,050	-,412	-3,296	,002
	ROE	,010	,226	,006	,046	,963
	GROWTH	-,015	,105	-,018	-,142	,888

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: data diolah dengan SPSS 21.00

1) Pengaruh *current ratio* (CR) terhadap kebijakan dividen (DPR).

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh antara *current ratio* terhadap kebijakan dividen (DPR) diperoleh hasil sebagai berikut:

$$t_{\text{hitung}} = -3,348$$

$$t_{\text{tabel}} = 1,679$$

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan t_{tabel} dan t_{hitung} :

$$H_0 \text{ diterima jika } : t_{\text{hitung}} \leq 1,679 \text{ atau } -t_{\text{hitung}} \geq -1,679, \text{ pada } \alpha = 5\%$$

$$H_0 \text{ ditolak jika } : t_{\text{hitung}} > 1,679 \text{ atau } -t_{\text{hitung}} < -1,679$$

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan probabilitasnya :

$$H_0 \text{ diterima jika } : 0,002 > 0,05, \text{ pada taraf signifikan } \alpha = 5\% \text{ (sig.} \alpha \leq 0,05)$$

$$H_0 \text{ ditolak jika } : 0,002 \leq 0,05$$

Dari hasil tersebut, nilai $-t_{\text{hitung}} -3,348 < -t_{\text{tabel}} -1,679$ dan nilai probabilitas (Sig) adalah sebesar 0,002 ($\text{Sig}_{0,002} < \alpha_{0,05}$) yang berdasarkan kriteria penelitian maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan

bahwa *current ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan properti dan *real estate*. Karena nilai t tabel bertanda negatif, maka *current ratio* memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan *dividend payout ratio*. Dimana apabila *current ratio* mengalami peningkatan, maka nilai *dividend payout ratio* akan mengalami penurunan, begitu pula sebaliknya apabila *current ratio* mengalami penurunan, maka besarnya *dividend payout ratio* akan mengalami peningkatan.

2) Pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR).

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh antara *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen (DPR) diperoleh hasil sebagai berikut:

$$t_{\text{hitung}} = -3,296$$

$$t_{\text{tabel}} = 1.679$$

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan t_{tabel} dan t_{hitung} :

$$H_0 \text{ diterima jika } : t_{\text{hitung}} \leq 1.679 \text{ atau } -t_{\text{hitung}} \geq -1.679, \text{ pada } \alpha = 5\%$$

$$H_0 \text{ ditolak jika } : t_{\text{hitung}} > 1.679 \text{ atau } -t_{\text{hitung}} < -1.679$$

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan probabilitasnya :

$$H_0 \text{ diterima jika } : 0.002 > 0.05, \text{ pada taraf signifikan } \alpha = 5\% \text{ (sig.} \alpha \leq 0,05)$$

$$H_0 \text{ ditolak jika } : 0.002 \leq 0,05$$

Dari hasil tersebut, nilai $-t_{\text{hitung}} -3,296 < -t_{\text{tabel}} -1,679$ dan nilai probabilitas (Sig) adalah sebesar 0,002 ($\text{Sig}_{0,002} < \alpha_{0,05}$) yang berdasarkan kriteria penelitian maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan properti dan *real estate*. Karena nilai t tabel

bertanda negatif, maka *debt to equity ratio* memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan *dividend payout ratio*. Dimana apabila *debt to equity ratio* mengalami peningkatan, maka nilai *dividend payout ratio* akan mengalami penurunan, begitu pula sebaliknya apabila *debt to equity ratio* mengalami penurunan, maka besarnya *dividend payout ratio* akan mengalami peningkatan.

3) Pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap kebijakan dividen (DPR).

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh antara *return on equity* terhadap kebijakan dividen (DPR) diperoleh hasil sebagai berikut:

$$t_{\text{hitung}} = 0,046$$

$$t_{\text{tabel}} = 1,679$$

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan t_{tabel} dan t_{hitung} :

$$H_0 \text{ diterima jika} \quad : t_{\text{hitung}} \leq 1,679 \text{ atau } -t_{\text{hitung}} \geq -1,679, \text{ pada } \alpha = 5\%$$

$$H_0 \text{ ditolak jika} \quad : t_{\text{hitung}} > 1,679 \text{ atau } -t_{\text{hitung}} < -1,679$$

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan probabilitasnya :

$$H_0 \text{ diterima jika} \quad : 0,963 > 0,05, \text{ pada taraf signifikan } \alpha = 5\% \text{ (sig.} \alpha \leq 0,05)$$

$$H_0 \text{ ditolak jika} \quad : 0,0963 \leq 0,05$$

Dari hasil tersebut, nilai $t_{\text{hitung}} 0,046 < t_{\text{tabel}} 1,679$ dan nilai probabilitas (Sig) adalah sebesar 0,963 ($\text{Sig}_{0,963} > \alpha_{0,05}$) yang berdasarkan kriteria penelitian maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ditemukan adanya pengaruh antara *return on equity* terhadap kebijakan dividen perusahaan properti dan *real estate*.

4) Pengaruh *sales growth* (GROWTH) terhadap kebijakan dividen (DPR).

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh antara *sales growth* terhadap kebijakan dividen (DPR) diperoleh hasil sebagai berikut:

$$t_{\text{hitung}} = -0,142$$

$$t_{\text{tabel}} = 1.679$$

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan t_{tabel} dan t_{hitung} :

$$H_0 \text{ diterima jika} : t_{\text{hitung}} \leq 1.679 \text{ atau } -t_{\text{hitung}} \geq -1.679, \text{ pada } \alpha = 5\%$$

$$H_0 \text{ ditolak jika} : t_{\text{hitung}} > 1.679 \text{ atau } -t_{\text{hitung}} < -1.679$$

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan probabilitasnya :

$$H_0 \text{ diterima jika} : 0.888 > 0.05, \text{ pada taraf signifikan } \alpha = 5\% \text{ (sig.} \alpha \leq 0,05)$$

$$H_0 \text{ ditolak jika} : 0.888 \leq 0,05$$

Dari hasil tersebut, nilai $-t_{\text{hitung}} -0,142 > -t_{\text{tabel}} -1,679$ dan nilai probabilitas (Sig) adalah sebesar 0,888 ($\text{Sig}_{0,888} > \alpha_{0,05}$) yang berdasarkan kriteria penelitian maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ditemukan adanya pengaruh antara *sales growth* terhadap kebijakan dividen perusahaan properti dan *real estate*.

b. Uji Signifikasi Simultan (Uji statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Untuk menguji hipotesis statistik melalui uji F dilakukan pada tingkat $\alpha = 5\%$ dan nilai F_{hitung} untuk $n = 50$. Berikut ini merupakan hasil output dari uji F pada data yang telah diolah :

Tabel 4.7
Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	2968,184	4	742,046	5,044	,002 ^b
	Residual	6620,596	45	147,124		
	Total	9588,780	49			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), GROWTH, DER, CR, ROE

Sumber: data diolah dengan SPSS 21.00

Dari hasil pengolahan dengan menggunakan SPSS *for windows* versi 21.0, untuk kriteria uji F dilakukan pada tingkat $\alpha = 5\%$ dengan nilai F untuk $F_{\text{tabel}} = n - k - 1 = 50 - 4 - 1 = 45$ adalah sebesar 2,58.

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan t_{tabel} dan t_{hitung} :

H_0 diterima jika : $F_{\text{hitung}} \leq 2,58$ atau $-F_{\text{hitung}} \geq -2,58$, pada $\alpha = 5\%$

H_0 ditolak jika : $F_{\text{hitung}} > 2,58$ atau $-F_{\text{hitung}} < -2,58$

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan probabilitasnya :

H_0 diterima jika : $0,002 > 0,05$, pada taraf signifikan $\alpha = 5\%$ (sig. $\alpha \leq 0,05$)

H_0 ditolak jika : $0,002 \leq 0,05$

Dari hasil pengujian secara simultan dengan menggunakan pengujian F_{hitung} dan F_{tabel} pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *sales growth* terhadap kebijakan dividen (DPR) diperoleh 5,044 dengan signifikan 0.002. Nilai F_{hitung} (5,044) > F_{tabel} (2,58), dan nilai signifikan (0.002) < dari nilai probabilitas (0.05) yang berdasarkan kriteria penelitian maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *sales growth* berpengaruh signifikan secara bersama-sama (simultan) terhadap kebijakan dividen perusahaan properti dan *real estate*.

c. Koefisien Determinasi (R- Square)

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil output dari r-square pada data yang telah diolah :

Tabel 4.8
Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,556 ^a	,310	,248	12,12948	,310	5,044	4	45	,002	,488

a. Predictors: (Constant), GROWTH, DER, CR, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: data diolah dengan SPSS 21.00

Nilai yang didapat melalui uji determinasi, yaitu sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 D &= R^2 \times 100\% \\
 &= 0,248 \times 100\% \\
 &= 24,8 \%
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil koefisien determinan pada tabel diatas, nilai *adjusted R²* diketahui bernilai 24,8 %, artinya menunjukkan bahwa sekitar 24,8 % variabel kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) yang dijelaskan oleh variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *sales growth*. Dengan kata lain kontribusi *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *sales growth* dalam mempengaruhi kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) adalah sebesar 24,8% ,sementara 75,2% adalah kontribusi dari variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi penelitian ini.

B. Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis dalam penelitian yang dilakukan dengan menggunakan kesesuaian teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan sebelumnya, berikut ini merupakan pembahasan tentang beberapa temuan masalah dalam penelitian:

1. Pengaruh *current ratio* terhadap kebijakan dividen (DPR)

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan sebelumnya ditemukan bahwa koefisien variabel *current ratio* (CR) memiliki tanda negatif dengan koefisien regresi sebesar -0,102, nilai $-t_{hitung}$ sebesar $-3,348 \leq -t_{tabel} -1,679$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$ yang artinya *current ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *current ratio* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen diterima. Sehingga apabila *current ratio* mengalami peningkatan, maka nilai *dividend payout ratio* perusahaan properti dan *real estate* akan mengalami penurunan, begitu pula sebaliknya apabila *current ratio* mengalami penurunan, maka besarnya *dividend payout ratio* akan mengalami peningkatan.

Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Dividen tunai dapat dibagikan hanya dengan kas maka dari itu keberadaan aktiva lancar dalam pembagian dividen merupakan hal mutlak dan mendesak yang harus disiapkan perusahaan dalam pembayaran dividen. Sehingga semakin besar ketersediaan aktiva yang bisa diuangkan dalam waktu cepat maka dividen dapat

segera dibayarkan. Dari hasil penelitian ini menunjukkan *current ratio* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, namun pengaruhnya negatif. Pengaruh ini mungkin disebabkan karena perusahaan lebih memprioritaskan pembayaran hutang daripada pembayaran dividen kepada pemegang saham. Sehingga *current ratio* perusahaan yang tinggi tidak selalu menyebabkan kemampuan membayar dividen yang tinggi pula. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan hutang lancarnya akan diambil dari laba tahun berjalan yang diperoleh perusahaan atau laba ditahan maka hanya sebagian kecil saja laba ditahan yang dapat dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham. Pengaruh negatif ini juga disebabkan karena perusahaan ingin berfokus pada pengembangan asset perusahaan, sehingga dana yang ada / laba yang diperoleh digunakan untuk pengembangan asset perusahaan, sehingga sebagian besar dari dananya tertanam dalam aktiva.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Ni Ketut Astiti, Gede Adi Yuniarta, dan Edi Sujana (2017) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *basic industry* dan properti, *real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rizka Persia Pasadena (2013) dimana *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen (DPR)

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan sebelumnya ditemukan bahwa koefisien variabel *debt to equity ratio* (DER) memiliki tanda negatif

dengan koefisien regresi sebesar -0,165, nilai $-t_{hitung}$ sebesar $-3,296 \leq -t_{tabel} -1679$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$ yang artinya *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen diterima. Sehingga apabila *debt to equity ratio* mengalami peningkatan, maka nilai *dividend payout ratio* perusahaan properti dan *real estate* akan mengalami penurunan, begitu pula sebaliknya apabila *debt to equity ratio* mengalami penurunan, maka besarnya *dividend payout ratio* akan mengalami peningkatan.

Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh kebutuhan dana untuk membayar hutang karena apabila sebagian besar laba yang digunakan untuk membayar hutang maka sisanya yang digunakan untuk membayar dividen semakin kecil. Sehingga semakin meningkatnya *debt to equity ratio* maka semakin besar beban hutang yang harus dibayar perusahaan sehingga akan menurunkan profit untuk dibayarkan sebagai dividen karena lebih dahulu digunakan untuk membayar hutang (Sjahrial, 2014, hal 352). Selain itu *leverage* dapat meningkatkan risiko keuntungan, karena jika perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dengan beban biaya yang tetap maka penggunaan *leverage* akan menurunkan dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Rizka Persia Pasadena (2013) dan Rahmawati Dwika Pratiwi (2016) dimana *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Santiko Wicaksono (2014) dimana *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Pengaruh *return on equity* terhadap kebijakan dividen (DPR)

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan sebelumnya ditemukan bahwa koefisien variabel *return on equity* (ROE) memiliki tanda positif dengan koefisien regresi sebesar 0,010, nilai t_{hitung} sebesar $0,046 < t_{tabel} 1679$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,963 > 0,05$ yang artinya tidak ditemukan adanya pengaruh *return on equity* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *return on equity* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen ditolak. Sehingga dapat disimpulkan apabila *return on equity* mengalami peningkatan atau penurunan, maka tidak akan mempengaruhi nilai *dividend payout ratio* pada perusahaan properti dan *real estate*.

Hal ini disebabkan karena perusahaan telah memiliki banyak cadangan laba yang dapat diinvestasikan kembali maupun dibagikan dalam bentuk dividen tanpa harus mengubah proporsi dividen bagi pemegang saham, terutama bagi perusahaan yang sudah lama (Ni Ketut Ari, 2017, hal 9). Pembayaran dividen yang cenderung sama dari tahun ke tahun juga dapat memelihara kesan pada investor tentang stabilitas fundamental keuangan perusahaan. Sebab dalam perspektif *signaling hypothesis* pembagiann dividen ditangkap sebagai signal oleh para investor tentang prospek dan risiko perusahaan dimasa yang akan datang sehingga perusahaan dapat meningkatkan pembayaran dividen laba meningkat

namun perusahaan tidak perlu segera menurunkan pembayaran dividen jika laba menurun (Rahmawati, 2016, hal 6).

Hasil penelitian mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Rahmawati Dwika Pratiwi (2016) dan Noto Pamungkas (2017) dimana *return on equity* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun hasil penelitian ini tidak sependapat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Amaliya Viva Kartika (2015) dimana *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Pengaruh *sales growth* terhadap kebijakan dividen (DPR)

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan sebelumnya ditemukan bahwa koefisien variabel *sales growth* (GROWTH) memiliki tanda negatif dengan koefisien regresi sebesar -0,015, nilai $-t_{hitung}$ sebesar $-0,142 < -t_{tabel} -1,679$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,888 > 0,05$ yang artinya tidak ditemukan adanya pengaruh *sales growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *sales growth* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen ditolak. Sehingga dapat disimpulkan apabila *sales growth* mengalami peningkatan atau penurunan, maka tidak akan mempengaruhi nilai *dividend payout ratio* pada perusahaan properti dan *real estate*.

Perusahaan dengan penjualan yang besar dan akses pasar yang baik akan memperoleh pendapatan dengan jumlah yang besar, namun itu tidak menjamin perusahaan membayar dividen yang tinggi kepada pemegang saham karena

apabila perusahaan lebih sering melakukan penjualan kredit, maka penerimaan kas akan tertunda karena penerimaan kas tertahan dalam bentuk piutang. Sehingga tingkat pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap pembayaran dividen.

Hasil penelitian mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Ni Kadek Desi Darmayanti (2016) dimana *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun hasil penelitian ini tidak sependapat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Amalia Nur Chasanah (2008) dan Khoirul Hikmah (2013) dimana *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *sales growth* terhadap kebijakan dividen (DPR)

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan ditemukan bahwa pengaruh variabel *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), dan *sales growth* (GROWTH) terhadap *kebijakan dividen* (DPR) memiliki nilai $F_{hitung} \text{ sebesar } 5,044 > F_{tabel} \text{ } 2,58$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$ yang berdasarkan kriteria penilaian maka hipotesis kelima yang menyatakan bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *sales growth* mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *sales growth* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga dapat disimpulkan apabila *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *sales growth* mengalami peningkatan atau penurunan, maka

akan mempengaruhi nilai *dividend payout ratio* pada perusahaan properti dan *real estate*.

Keputusan kebijakan dividen perusahaan akan sangat menentukan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dan kemamkmuran para pemegang saham. Dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan, manajer tidak sepenuhnya mendanai perusahaannya dengan modal sendiri, tetapi juga disertai penggunaan dana melalui hutang baik itu jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Namun apabila meningkatnya jumlah hutang yang diimbangi dengan meningkatnya kinerja perusahaan seperti peningkatan jumlah penjualan dan jumlah keuntungan yang diperoleh perusahaan maka itu menandakan bahwa kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan sesuai dengan kebutuhan perusahaan sehingga dengan meningkatnya laba dapat berdampak positif kepada kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

Nilai *return on equity* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih semakin baik dan pertumbuhan penjualan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan sedang melakukan ekspansi, sehingga semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, semakin besar laba yang akan diperoleh dan tentunya akan mendukung kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen.

Berdasarkan hasil koefisien determinan yang telah diuraikan sebelumnya pada hasil penelitian, nilai *adjusted R²* diketahui bernilai 24,8 %, artinya menunjukkan bahwa sekitar 24,8 % variabel kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) yang dijelaskan oleh variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *sales growth*. Dengan kata lain kontribusi *current ratio*, *debt to equity*

ratio, *return on equity*, dan *sales growth* dalam mempengaruhi kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) adalah sebesar 24,8% ,sementara 75,2% adalah kontribusi dari variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi penelitian ini. Semakin besar *adjusted R²* akan semakin baik bagi model regresi karena variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen secara lebih baik. Semakin besar *adjusted R²* (mendekati 1) berarti semakin besar tingkat hubungan linier statistik dalam observasi (Atika Hatta, hal 14, 2002).

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Dari analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel likuiditas (*current ratio*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Hal ini menunjukkan terdapat hubungan berlawanan arah antara *current ratio* dengan *dividend payout ratio* yang artinya apabila *current ratio* mengalami peningkatan, maka nilai *dividend payout ratio* perusahaan properti dan *real estate* akan mengalami penurunan, begitu pula sebaliknya apabila *current ratio* mengalami penurunan, maka besarnya *dividend payout ratio* akan mengalami peningkatan.
2. Variabel solvabilitas (*debt to equity ratio*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Hal ini menunjukkan terdapat hubungan berlawanan arah antara *debt to equity ratio* dengan *dividend payout ratio* yang artinya apabila *debt to equity ratio* mengalami peningkatan, maka nilai *dividend payout ratio* perusahaan properti dan *real estate* akan mengalami penurunan, begitu pula sebaliknya apabila *debt to equity ratio* mengalami penurunan,

maka besarnya *dividend payout ratio* akan mengalami peningkatan.

3. Tidak ditemukan adanya pengaruh variabel profitabilitas (*return on equity*) terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Hal ini menunjukkan apabila *debt to equity ratio* mengalami peningkatan atau penurunan, maka tidak akan mempengaruhi nilai *dividend payout ratio* pada perusahaan properti dan *real estate*. Hal ini disebabkan karena perusahaan mendahulukan pengalokasian laba untuk membayar hutang baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang dan untuk keperluan ekspansi. Sehingga perusahaan memutuskan dividen dibayarkan jika ada cukup uang yang tersisa setelah semua biaya operasional dan aktivitas ekspansi usaha terpenuhi.
4. Tidak ditemukan adanya pengaruh variabel pertumbuhan (*sales growth*) terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Hal ini menunjukkan apabila *sales growth* mengalami peningkatan atau penurunan, maka tidak akan mempengaruhi nilai *dividend payout ratio* pada perusahaan properti dan *real estate*. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan penjualan yang besar dan akses pasar yang baik akan memperoleh pendapatan dengan jumlah yang besar, namun itu tidak menjamin perusahaan membayar dividen yang tinggi kepada pemegang saham karena apabila perusahaan lebih sering melakukan penjualan kredit, maka penerimaan kas akan tertunda karena penerimaan kas tertahan dalam bentuk piutang.
5. Variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *sales growth* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh positif dan

signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F_{hitung} sebesar 5,044 dengan nilai signifikansi 0,002.

6. Nilai koefisien determinasi (*adjusted R²*) yang diperoleh sebesar 24,8%, yang berarti bahwa kontribusi variabel independen yang terdiri dari *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *sales growth* terhadap kebijakan dividen (DPR) sebesar 24,8% dan sisanya 75,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini.

B. Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan, maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Dalam membagikan dividen harus memperhatikan *current ratio* dan *debt to equity ratio* karena variabel ini berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaiknya sebelum membagikan dividen, perusahaan terlebih dahulu mengalokasikan dana untuk pembayaran hutang baik hutang lancar maupun tidak lancar.

2. Bagi Peneliti

- a. Penelitian berikutnya perlu dilakukan terhadap variabel yang lebih luas mengingat variabel independen hanya terfokus pada faktor-faktor keuangan saja.
- b. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel masih terbatas pada perusahaan properti dan *real estate* sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan sampel penelitian yang

berbeda dalam waktu pengamatan yang lebih lama sehingga diharapkan hasil yang diperoleh dapat digeneralisasikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Wiyatno (2013). "Faktor-faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011". Skripsi, Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Alija Nur Ramdhani (2014)." Pengaruh Return on Equity dan Debt to Equity Ratio pada Kebijakan Dividen".*Jurnal*, Universitas Komputer Indonesia,2014.
- Amalia Nur Chasanah (2013). "Faktor-faktor yang mempengaruhi dividen payout ratio pada perusahaan yang listed di BEI". Skripsi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Atika Jauhari Hatta (2014)." Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen : Investigasi Pengaruh Teori *Stakeholder*"*Jurnal*,vol 6.No.2,2002.
- Bambang, Riyanto. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*". Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh. Yogyakarta : YBPFE UGM.
- Baridwan, Zaki. (2004). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston. (2012). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sebelas Buku Satu. Jakarta: Salemba Empat.
- Gede Rian Aditya (2015)." Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia".*Jurnal Akuntansi*, Univesitas Udayana, 2015.
- Gitosudarmo, Indriyo. (2001). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Henny Ritha dan Eko Koestiyanto (2013)." Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio (DPR)*"*.Jurnal Manajemen dan Bisnis*, vol 1.No.1, 2015.
- Juliandi, Azuar dan Irfan. (2015). "*Metode Penelitian Bisnis*".Medan: Umsu Press.
- Kasmir, S.E.,M.M. (2012) . "*Analisis Laporan Keuangan*". Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada.
- Khoirul Hikmah (2013)." Sales growth, investment, liquidity, profitability, dan size of firm terhadap kebijakan dividen payout ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia".*Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Fakultas Ekonomi UPN Veteran,vol.2 No.1,2013.
- Maria Josefa (2010)." Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Kenaikan dan Penurunan Dividen di Bursa Efek Indonesia".*Jurnal* ,vol 2.No.2,2010.
- Michell Suharlis (2004)." Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Penguat

(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2007)”.*Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol 9.No.1,2004.

Muhammad Asril Arilaha (2009).” Pengaruh free cash flow, profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen”*Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Fakultas Ekonomi Universitas Khairun Ternate,vol 13.No.1,2009.

Noto Pamungkas (2017).” Pengaruh *Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share dan Investmet Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen ”.*Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan*, Univesitas Pengembangan Nasional Veteran ,vol 1.No.1,2017.

Nur Sobah Ohoirenan (2017).” Analisis Faktor-faktor *Leverage* , Pertumbuhan Perusahaan dan *Collateralizable Assets* yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada perusahaan Consumer goods Industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2016”.*Jurnal Riset Manajemen*, Univesitas Islam Malang ,vol 3.No.4,2017.

Ni Ketut Ari Astiti (2017).” Pengaruh *Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Net Present Margin, Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan *basic industry* dan *property dan real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015”.*Jurnal Akuntansi*, Univesitas Pendidikan Ganesha ,vol 7.No.1,2017.

Nuriyatul Ma’shumah (2015). “Faktor-faktor yang mempengaruhi dividen payout ratio pada perusahaan yang masuk dalam daftar efek syariah”. Skripsi, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta

Prajna Paramita (2017).” Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan DiViden pada Perusahaan Manufaktur di BEI”.*Jurnal Ilmu Riset Akuntansi*, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia ,vol 6.No.5,2017.

Rahmawati Dwika Pratiwi (2016).” Pengaruh *Return on Equity, Debt to Equity Ratio*, dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”.*Jurnal Ekonmi*, Univesitas Negeri Malang ,No.2,2016.

Rodoni, Ahmad dan Herni Ali. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Santiko Wicaksono (2014).” Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2011-2013”.*Jurnal Akuntansi*, Univesitas Diponegoro ,vol 3.No.4,2014.

Sartono, Agus. (2008). *Manajemen Keuangan Teori dan Perencanaan Keuangan*. Jakarta: Prestasi Pustaka.

Sitanggang JP. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media

Sugiyono. 2011. *Statistika untuk Penelitian*. Alfabeta : Bandung

- Sutrisno. (2009). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Yogyakarta: Ekonisia
- Syafrida Hani (2014).”Analisis Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Pendanaan Eksternal”.*Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara ,vol.14 No.1,2014.
- Tita Detiana (2009).” : Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayarn dividen Kas”.*Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Trisakti,vol.11 No.1,2009.
- Winda Qoirotun Jannah (2014).” Faktor-faktor yang Mempengaruhi *dividen payout ratio* pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi ”.*Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia,vol 3.No.3,2014.

**Data Pembayaran Dividen pada Perusahaan Jasa Properti dan Real Estate
yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016**

Emiten	Tahun	Laba bersih (Rp)	Dividen yang dibagikan (Rp)	Jumlah Saham Beredar (lembar)	Earning Pershare (Rp)	Dividen Pershare (Rp)	Dividend Payout Ratio(%)
		A	B	C	D = A/ C	E = B/C	F = E/D
APLN	2012	811.726.533.000	123.005.400.000	20.500.586.849	39,60	6,00	15,15%
	2013	851.434.537.000	123.005.400.000	20.537.745.148	41,46	5,99	14,45%
	2014	854.935.610.000	123.005.400.000	20.494.192.122	41,72	6,00	14,39%
	2015	808.955.289.000	156.128.020.000	19.526.219.930	41,43	8,00	19,30%
	2016	631.857.638.000	116.482.450.000	19.364.561.700	32,63	6,02	18,43%
BSDE	2012	1.286.047.024.574	262.454.948.880	17.496.996.592	73,50	15,00	20,41%
	2013	2.691.395.994.424	275.577.695.880	17.496.996.592	153,82	15,75	10,24%
	2014	3.820.551.666.369	288.700.442.880	18.080.229.792	211,31	15,97	7,56%
	2015	2.139.496.597.748	96.233.480.960	19.246.696.192	111,16	5,00	4,50%
	2016	1.796.156.479.042	96.233.480.960	19.027.983.742	94,40	5,06	5,36%
CTRA	2012	589.100.205.480	171.370.215.165	15.165.815.994	38,84	11,30	29,09%
	2013	976.714.954.556	290.883.313.172	15.165.815.994	64,40	19,18	29,78%
	2014	1.324.922.654.667	434.370.387.485	15.165.815.994	87,36	28,64	32,78%
	2015	1.283.693.335.819	212.286.000.000	15.330.659.837	83,73	13,85	16,54%
	2016	861.761.418.105	167.527.000.000	15.425.291.220	55,87	10,86	19,44%
DILD	2012	181.319.353.633	48.698.086.505	10.365.854.061	17,49	4,70	26,86%
	2013	323.711.499.809	55.057.981.206	10.337.050.519	31,32	5,33	17,01%
	2014	429.157.772.076	83.230.357.355	10.267.099.185	41,80	8,11	10,00%
	2015	401.477.919.700	102.670.991.850	10.267.099.185	39,10	10,00	25,57%
	2016	298.891.746.733	51.335.495.925	10.267.099.185	29,11	5,00	17,18%
GMTD	2012	64.360.381.640	3.858.444.000	101.518.000	633,98	38,01	6,00%
	2013	92.028.509.812	5.076.900.000	101.538.000	906,35	50,00	5,52%
	2014	121.735.092.562	5.076.900.000	101.538.000	1198,91	50,00	4,17%
	2015	118.892.415.913	6.599.970.000	101.538.000	1170,92	65,00	5,55%
	2016	86.914.558.620	4.569.210.000	101.538.000	855,98	45,00	5,26%
JRPT	2012	427.192.698.000	113.520.000.000	2.640.000.000	161,82	43,00	26,57%
	2013	547.010.456.000	139.920.000.000	2.640.000.000	207,20	53,00	25,58%
	2014	722.478.957.000	177.748.218.000	2.640.000.000	273,67	67,33	24,60%
	2015	1.010.519.626.000	235.361.067.000	13.464.603.224	75,05	17,48	23,29%
	2016	872.945.782.000	282.853.280.000	13.444.603.224	64,93	21,04	32,40%
LPKR	2012	1.060.222.000.000	270.000.000.000	22.812.143.338	46,48	11,84	25,47%
	2013	1.228.230.222.876	320.000.000.000	22.771.585.119	53,94	14,05	26,05%
	2014	2.547.285.319.439	380.000.000.000	22.771.585.119	111,86	16,69	14,92%
	2015	535.394.000.000	80.000.000.000	22.771.585.119	23,51	3,51	14,94%
	2016	882.411.000.000	80.000.000.000	22.771.585.119	38,75	3,51	9,07%
MKPI	2012	376.838.040.660	142.229.100.000	984.194.000	382,89	144,51	37,74%
	2013	379.446.154.760	156.452.010.000	984.194.000	385,54	158,96	41,23%
	2014	454.077.585.780	194.379.770.000	984.194.000	461,37	197,50	42,81%
	2015	455.061.779.780	212.110.997.800	984.194.000	462,37	215,52	46,61%
	2016	456.045.973.780	310.059.438.000	984.194.000	463,37	315,04	50,00%
PLIN	2012	243.920.500.000	295.975.000.000	3.550.000.000	68,71	83,37	45,00%
	2013	40.541.000.000	150.875.000.000	3.550.000.000	11,42	42,50	50,00%
	2014	354.858.000.000	150.875.000.000	3.550.000.000	99,96	42,50	43,00%
	2015	272.249.500.000	248.500.000.000	3.550.000.000	76,69	70,00	40,00%
	2016	713.512.334.998	149.597.000.000	3.437.288.443	207,58	43,52	20,97%

Emiten	Tahun	Laba bersih (Rp)	Dividen yang dibagikan (Rp)	Jumlah Saham Beredar (lembar)	<i>Earning Pershare (Rp)</i>	<i>Dividen Pershare (Rp)</i>	<i>Dividend Payout Ratio(%)</i>
		A	B	C	D = A/ C	E = B/C	F = E/D
PWON	2012	747.988.749.000	69.831.423.000	48.159.602.400	15,53	1,45	9,34%
	2013	1.132.820.105.000	168.558.608.000	48.159.602.400	23,52	3,50	14,88%
	2014	2.515.505.403.000	216.718.211.000	48.159.602.400	52,23	4,50	8,62%
	2015	1.261.887.023.000	216.718.211.000	48.159.602.400	26,20	4,50	17,18%
	2016	1.670.766.935.000	216.718.211.000	48.159.602.400	34,69	4,50	12,97%

Data Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, dan Sales Growth

Perusahaan Jasa Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2012-2016

Emiten	Tahun	Current Ratio (%)	Debt to Equity Ratio (%)	Return on Equity (%)	Sales Growth (%)
		X1	X2	X3	X4
APLN	2012	156	139	13	23
	2013	168	173	13	5
	2014	183	180	12	8
	2015	139	171	12	13
	2016	107	158	9	1
BSDE	2012	211	59	14	33
	2013	267	68	22	54
	2014	218	52	22	3
	2015	273	63	11	11
	2016	294	57	8	5
CTRA	2012	156	77	10	53
	2013	136	106	14	53
	2014	147	104	16	25
	2015	150	101	13	18
	2016	188	103	8	-0,1
DILD	2012	162	54	5	23
	2013	79	84	8	20
	2014	137	101	10	21
	2015	89	116	9	20
	2016	92	134	6	3
JRPT	2012	99	125	19	23
	2013	70	130	20	19
	2014	76	109	22	47
	2015	98	83	21	11
	2016	0,97	73	21	11
LPKR	2012	100	117	12	47
	2013	65	121	11	8
	2014	79	114	18	75
	2015	102	118	5	24
	2016	95	107	6	18

Emiten	Tahun	Current Ratio (%)	Debt to Equity Ratio (%)	Return on Equity (%)	Sales Growth (%)
		X1	X2	X3	X4
GMTD	2012	129	175	28	27
	2013	102	150	23	25
	2014	209	129	18	5
	2015	106	130	21	1
	2016	117	92	14	9
MKPI	2012	66	49	21	8
	2013	39	48	19	12
	2014	64	100	20	16
	2015	93	102	31	30
	2016	111	78	32	22
PLIN	2012	119	77	11	36
	2013	110	91	2	19
	2014	186	92	15	9
	2015	167	94	12	8
	2016	90	41	32	1
PWON	2012	134	141	24	46
	2013	111	127	32	40
	2014	141	102	35	28
	2015	122	99	15	19
	2016	133	88	16	5