

**PENGARUH LEVERAGE, LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL
ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2017-2019**

**SABETH SEMBIRING
RIA VERONICA SINAGA
BERTASARI LASE**

Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi Universitas Katolik Santo Thomas
sabethsembiring@gmail.com, riaveronicas@gmail.com, bertasari1998@gmail.com

ABSTRAK

Kebijakan Dividen adalah perbandingan antara dividen yang dibyarkan dengan laba bersih yang didapatkan. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris apakah pengaruh Leverage (DER), Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROE), terhadap Kebijakan Dividen (DPR) perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “apakah leverage (DER), likuiditas (CR), profitabilitas (ROE), secara parsial dan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019?” Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 12 perusahaan. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Berdasarkan hasil pembahasan dalam penelitian ini dapat diambil kesimpulan bahwa hasil pengujian secara parsial menunjukkan Leverage (DER), Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan Property dan Real Estate dimana nilai t-hitung masing-masing variabel lebih besar dari nilai t-tabel. Untuk Variabel Debt to Equity Ratio nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel ($-0,848 < 2,03693$), untuk Current Ratio nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel ($-1,296 > 2,03693$), untuk Return On Equity nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel ($-1,404 > 2,03693$). Secara Simultan menunjukkan bahwa Leverage (DER), Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (DPR) dimana nilai F-hitung sebesar $1,366 < F\text{-tabel sebesar } 2,90$ atau nilai F-signifikan sebesar $0,271 > 0,05$. Oleh karena itu penulis menyarankan peneliti selanjutnya menambahkan variabel independen lainnya seperti variabel *Return On Asset*, *Quick Ratio*, *Debt Ratio*, *Earning per Share*, dan lain sebagainya dan menggunakan perusahaan manufaktur lainnya tidak hanya perusahaan manufaktur Real Estate dan Property saja serta menambah periode pengamatan dalam penelitiannya untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat.

Kata Kunci : *Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Current Ratio dan Return On Equity.*

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi menyebabkan kegiatan perekonomian dunia mengalami perkembangan yang pesat. Salah satu cara untuk melihat perkembangan ekonomi suatu negara adalah dengan melihat tingkat perkembangan dunia pasar modal. Salah satu perusahaan yang ada dalam pasar modal ialah perusahaan properti dan real estate. Dalam mengelola

keuangan perusahaan, manajer keuangan perusahaan dihadapkan dua masalah yaitu mengenai keputusan investasi dan keputusan pendanaan (Brealey, 2008:172). Dalam hal investasi, perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus dan relatif stabil untuk mempertahankan keberlangsungan perusahaan pada masa yang akan datang dan sekaligus memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham. Perusahaan yang berhasil adalah perusahaan yang dapat menghasilkan laba. Perusahaan harus berupaya untuk membuat kebijakan dividen yang akan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, karena salah satu tujuan perusahaan yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Brealey, 2008:173). Dalam hal pendanaan, perusahaan dihadapkan masalah mengenai kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah kebijakan untuk membagi keuntungan kepada pemegang saham yang akan dibagikan dalam bentuk dividen dan besarnya laba ditahan untuk kebutuhan perkembangan usaha (Gitosudarmo & Basri, 2008:27).

Persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham disebut Dividend Payout Ratio (DPR). Dividend Payout Ratio adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi Dividend Payout Ratio akan menguntungkan pihak investasi, namun bagi pihak perusahaan akan memperlemah internal financial, karena memperkecil laba ditahan. Sebaliknya, Dividend Payout Ratio semakin kecil maka akan merugikan para pemegang saham (investor) namun internal financial perusahaan semakin kuat (Parica, 2013:37).

Leverage adalah suatu rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, dimana rasio tersebut dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Leverage mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya atau dengan kata lain digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan usahanya apakah lebih banyak menggunakan hutang atau ekuitas (Rodoni & Ali, 2010). Penelitian ini memproksikan leverage perusahaan dengan Debt to Equity Ratio. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang berarti hanya sebagian kecil saja pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban untuk membayar utang-utang jangka pendeknya, yaitu utang usaha, utang dividen, utang pajak, dan lain-lain. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Posisi likuiditas perusahaan pada kemampuan pembayaran dividen sangat berpengaruh karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak dengan laba ditahan, maka perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan pembayaran dividen lebih baik pula. Sehingga tinggi rendahnya likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan (Rodoni & Ali, 2010). Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan rasio lancar (Current Ratio). Semakin besar Current Ratio menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya Current Ratio menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan.

Profitabilitas adalah perbandingan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau seberapa efektif pengelolaan perusahaan oleh manajemen (Rodoni & Ali, 2010). Dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya dividend payout ratio. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Penelitian ini memproksikan profitabilitas perusahaan dengan Return On Equity. Semakin besar ROE menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi, sehingga semakin besar juga dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka peneliti akan melakukan penelitian ini dengan judul “Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019”.

TELAAH TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Pengertian Dividen

Dividen merupakan bentuk distribusi laba yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi lembar saham yang dimilikinya (Stice, & Skousen, 2006). Levy dan Sarnat (1990:123) menyatakan “a dividend as a sum of money paid to shareholders of a corporation out of earnings”. Dividen akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba yang diperoleh perusahaan, dimana hal ini menjadi faktor utama sebagai acuan direksi untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan. Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan dividen yang dibagikan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2. Dividend Payout Ratio (DPR)

Pengukuran kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan oleh dividend payout ratio. Dividend payout ratio adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Rumus untuk menghitung dividend payout ratio menurut (Hanafi & Halim, 2009) yaitu:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

3. Leverage

Menurut Kasmir (2017:185) rasio leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Leverage digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan usahanya apakah lebih banyak menggunakan hutang atau ekuitas (Syahyunan, 2015). Hutang selalu melibatkan resiko tinggi karena memiliki bunga dan jatuh tempo. Leverage yang tinggi memiliki risiko yang tinggi sehingga perusahaan dengan leverage tinggi cenderung membayarkan dividen lebih rendah untuk melindungi kreditur dan mempertahankan arus kas internal untuk memenuhi tanggung jawab perusahaan serta menghindari risiko yang dapat merugikan perusahaan (Malik, 2013).

4. Likuiditas

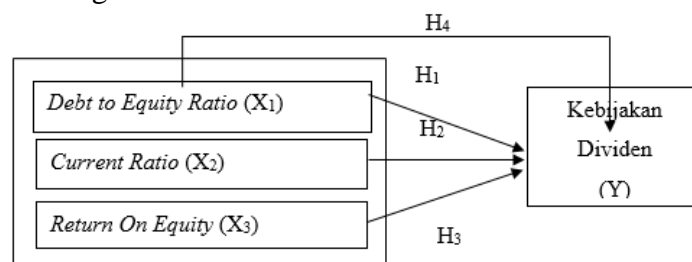
Menurut Kasmir (2017:165) menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Likuiditas sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga likuiditas dapat diartikan sebagai rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban perusahaan terhadap pihak eksternal atau kreditor pada saat jatuh tempo. Likuiditas adalah salah satu pertimbangan penting dalam keputusan dividen, karena dividen merupakan arus kas keluar. Semakin besar likuiditas perusahaan dengan memiliki arus kas yang stabil, maka lebih besar kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar dividen. Dengan kata lain, rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan).

5. Profitabilitas

Profitabilitas diartikan sebagai pendapatan yang diperoleh perusahaan yang berhubungan dengan penjualan, total aset, dan investasi pemegang saham perusahaan. Profitabilitas sebagai suatu pengukuran seberapa efisien suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya dan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola operasinya. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang baik mempunyai kemampuan untuk membayar dividen atau meningkatkan dividen. Bagi investor profitabilitas dijadikan sebagai sinyal untuk berinvestasi dan bagi pemimpin perusahaan, profitabilitas dapat dijadikan tolak ukur sebagai keberhasilan perusahaan. Dengan memperoleh laba yang maksimal, maka perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham, karyawan, meningkatkan produksi maupun melakukan investasi yang dapat memberikan keuntungan di masa yang akan datang (Sartono, 2010).

6. Kerangka Berpikir

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan telaah pustaka, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu kerangka berpikir sebagai berikut:



Gambar Kerangka Berpikir

7. Hipotesis

Berdasarkan landasan teoritis dan kerangka berpikir diatas maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H₁: *Debt to Equity Ratio* (X₁) mempunyai pengaruh yang negatif secara parsial terhadap Kebijakan Dividen (Y) di Bursa Efek Indonesia.

- H₂: *Current Ratio* (X₂) mempunyai pengaruh yang negatif secara parsial terhadap Kebijakan Dividen (Y) di Bursa Efek Indonesia.
- H₃: *Return on Equity* (X₃) mempunyai pengaruh yang negatif secara parsial terhadap Kebijakan Dividen (Y) di Bursa Efek Indonesia.
- H₄: Debt to Equity Ratio (X₁), *Current Ratio* (X₂), *Return On Equity* (X₃) mempunyai pengaruh yang negatif secara simultan terhadap Kebijakan Dividen (Y) di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

1. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian yang ditetapkan oleh penulis adalah pengaruh leverage, likuiditas, profitabilitas terhadap kebijakan dividen tahun 2017-2019. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan Properti dan Real Estate yang diakses melalui media internet di situs www.idx.co.id.

2. Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2014:40) Populasi adalah “wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 sebanyak 62 perusahaan.

Menurut Sugiyono (2013:81) Sampel adalah “bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut”. Teknik pengambilan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representatif* sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Berdasarkan kriteria diatas perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di BEI berjumlah 62 perusahaan namun tidak semua perusahaan sesuai dengan kriteria yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Terdapat 18 Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang belum mempublikasikan laporan keuangannya yang telah diaudit secara berturut-turut dari tahun 2017-2019, terdapat 20 Perusahaan yang belum memperoleh laba selama tahun 2017 – 2019 dan terdapat 12 Perusahaan yang tidak secara rutin membagikan dividen kas selama tiga tahun penelitian yaitu 2017-2019. Oleh karena itu, jumlah sampel penelitian sebanyak 12 perusahaan.

3. Operasionalisasi Variabel

Adapun operasional variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Kebijakan Dividen

Dividend Payout Ratio adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan. Pengukuran kebijakan dividen dalam penelitian ini diproses oleh Dividend Payout Ratio (DPR). DPR adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Dan rumusnya adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

b. Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam arti luas dikatakan bahwa DER digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk

membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Rumus untuk menghitung Debt to Equity Ratio yaitu:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

c. Current Ratio

Current Ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rumus untuk menghitung Current Ratio yaitu:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

d. Return On Equity (X₃)

ROE merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas yang mengukur tingkat pengembalian pemegang saham. Rumus untuk menghitung Return On Equity yaitu:

$$ROE = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Equity}}$$

4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengambilan data yang dilakukan untuk menyimpulkan data yang dibutuhkan dalam penelitian antara lain adalah dengan melakukan dokumentasi dimana penulis mencari data langsung dari catatan-catatan atau laporan keuangan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019 melalui situs www.idx.co.id. Data sekunder ini terdiri dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan setiap perusahaan Real Estate dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

5. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda yaitu analisis yang digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh variabel independen (Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR) dan Return On Equity (ROE)) terhadap variabel dependen (Kebijakan Deviden) di Bursa Efek Indonesia dengan persamaan kuadrat terkecil (*ordinary Least Square*) yang menggunakan SPSS 22.0 (*statistical Package for Social Science*) dengan model dasar sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Kebijakan Deviden

α = Konstanta

X₁ = Debt to Equity Ratio

X₂ = Current Ratio

X₃ = Return On Equity

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$ = koefisien regresi parsial untuk X₁, X₂, X₃

ε = Disturbance error (faktor pengganggu/residual)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel *Return Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Return on Equity* dengan variabel Kebijakan Dividen. Analisis regresi berganda yang dilakukan dalam penelitian menggunakan metode enter dengan model sebagai berikut:

$$Y = a + B_1 X_1 + B_2 X_2 + B_3 X_3 + e$$

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.801	.990	-2.829	.008
	LN_DER	-.269	.318	-.150	.403
	LN_CR	-.525	.405	-.229	.204
	LN_ROE	-.467	.333	-.236	.170

a. Dependent Variable: LN_KEBIJAKAN_DIVIDEN

Persamaan struktural dari hasil regresi diatas adalah sebagai berikut :

$$\text{LN_Kebijakan Dividen} = -2,801 - 0,269 \text{ LN_DER} - 0,525 \text{ LN_CR} - 0,467 \text{ LN_ROE} + e$$

Berdasarkan Tabel 1. persamaan regresi diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

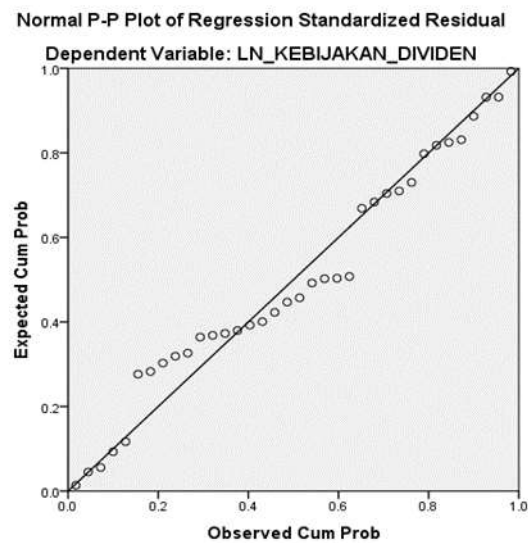
1. Nilai konstan variabel Kebijakan Dividen adalah sebesar -2,801. Menunjukkan jika variabel Kebijakan Dividen tidak dipengaruhi oleh variabel DER, CR dan ROE maka Kebijakan Dividen akan mengalami peningkatan sebesar -2,801.
2. Nilai koefisien variabel DER adalah sebesar -0,269. Dimana penurunan sebanyak 1% dari variabel DER akan menurunkan Kebijakan Dividen sebesar - 26,9 % satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan.
3. Nilai koefisien variabel CR adalah sebesar -0,525. Dimana penurunan sebanyak 1% dari variabel CR akan menurunkan Kebijakan Dividen sebesar -52,5% satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan.
4. Nilai koefisien variabel ROE adalah sebesar -0,467. Dimana penurunan sebanyak 1% dari variabel ROE akan menurunkan Kebijakan Dividen sebesar - 46,7 % satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan.

Berdasarkan hasil regresi diatas maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa variabel yang memiliki pengaruh paling besar terhadap Kebijakan Dividen adalah DER sebesar -26,9%.

2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas P-P Plot

Uji normalitas penelitian ini dilakukan dengan analisis grafik yaitu dengan grafik Histogram & *Normal P-P Plot of Regression Standarized Residual*. Selain itu uji normalitas dilakukan juga dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov.

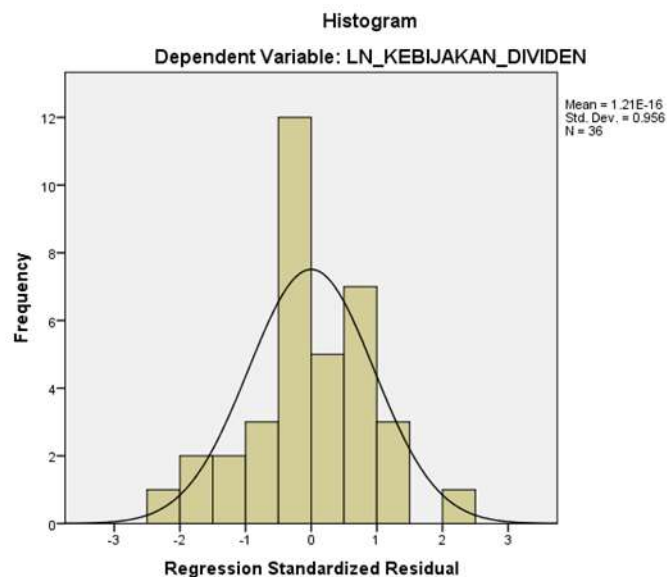


Gambar 1. Hasil Uji Normalitas Setelah Ditransformasi

Berdasarkan Gambar 1. diatas dapat dilihat bahwa titik-titik grafik *normal probability plot* menyebar disekitar garis diagonal atau mengikuti arah garis diagonal sehingga data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

b. Uji Normalitas dengan histogram

Pegujian normalitas dengan histogram adalah pengujian normalitas dengan memperhatikan bentuk grafik, jika bentuk grafik tidak melenceng ke kiri dan ke kanan, maka menunjukkan bahwa variabel berdistribusi normal. Sebaliknya, jika bentuk grafik melenceng ke kiri atau ke kanan menunjukkan bahwa variabel tidak berdistribusi normal.



Gambar 2. Uji Normalitas dengan Histogram Setelah Ditransformasi

Berdasarkan Gambar 2. diatas terlihat grafik tidak melenceng ke kiri atau ke kanan, hal ini menunjukkan bahwa variabel berdistribusi normal.

c. Uji Normalitas dengan Kolmogrov-Smirnov Test

Pengujian normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* dilaksanakan dengan memperhatikan nilai dari *Kolmogorov-Smirnov* dan Asymp. Sig.(2-tailed) pada tabel. *Kolmogorov-Smirnov Z* merupakan angka Z yang dihasilkan dari teknik Kolmogorov Smirnov untuk menguji kesesuaian distribusi data kita dengan suatu distribusi tertentu, dalam hal ini distribusi normal.

Tabel 3. Uji Kolmogorov-Smirnov Setelah Ditransformasi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1.38951680
	Absolute	.131
Most Extreme Differences	Positive	.131
	Negative	-.129
Kolmogorov-Smirnov Z		.786
Asymp. Sig. (2-tailed)		.567

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 3. menunjukkan bahwa nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* adalah 0.567 diatas nilai signifikan (0,05). Dengan kata lain variabel residual terdistribusi normal. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi variabel penelitian terdistribusi secara normal.

d. Hasil Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel *Return on Equity, Current Ratio*.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-2.801	.990		-2.829	.008		
1 LN_DER	-.269	.318	-.150	-.848	.403	.887	1.127
LN_CR	-.525	.405	-.229	-1.296	.204	.884	1.131
LN_ROE	-.467	.333	-.236	-1.404	.170	.982	1.018

a. Dependent Variable: LN_KEBIJAKAN_DIVIDEN

Berdasarkan Tabel 4. diperoleh informasi bahwa seluruh nilai *Tolerance* > 0.10 dan nilai *VIF* < 10. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada model regresi penelitian.

e. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat seberapa besar peranan variabel *Return on Equity, Current Ratio* terhadap variabel nilai perusahaan. Dalam penelitian ini model yang digunakan adalah metode *glejser* dengan dasar pengambilan keputusan membandingkan nilai sig variabel *Return on Equity, Current Ratio* dengan nilai tingkat kepercayaan ($\alpha = 0.05$).

Tabel 5. Hasil Uji Glejser
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.334	.589	-.568	.574
	LN_DER	-.043	.189	-.040	.822
	LN_CR	-.121	.241	-.088	.620
	LN_ROE	-.386	.198	-.327	.060

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan Tabel 5. hasil diperoleh dengan menggunakan metode *glejser* diperoleh bahwa nilai signifikansi variabel *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Return on Equity* memiliki nilai signifikansi $> 0,05$, yang artinya tidak terjadi heterokedastisitas pada variabel *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Return on Equity*.

f. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi di mana variabel nilai perusahaan tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri, maksud korelasi dengan dirinya sendiri adalah bahwa nilai variabel nilai perusahaan tidak berhubungan dengan nilai variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelumnya atau nilai periode sesudahnya. Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan pengujian *Durbin-Watson* (DW).

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.337 ^a	.114	.030	1.45319	1.812

a. Predictors: (Constant), LN_ROE, LN_DER, LN_CR

b. Dependent Variable: LN_KEBIJAKAN_DIVIDEN

Dari Tabel 6. diatas dapat dilihat bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,812. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* (k, n) yang mana k menunjukkan jumlah variabel independen yakni 3 variabel dan n adalah jumlah sampel sejumlah 36 unit observasi. Maka nilai du tabel menunjukkan 1,6539 dan nilai dL menunjukkan 1,2953, dan nilai 4-dL dan 4-dU (2,7047 dan 2,3461). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai $dU < DW < 4-dU$ atau $1,6539 < 1,812 < 2,3461$ yang artinya tidak terjadi autokorelasi positif atau negatif pada model regresi yang digunakan.

3. Pengujian Hipotesis

a. Hasil Uji Parsial

Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Return on Equity* dengan variabel Kebijakan Dividen secara parsial dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 7. Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-2.801	.990	-2.829	.008	
	LN_DER	-.269	.318	-.150	.403	
	LN_CR	-.525	.405	-.229	.204	
	LN_ROE	-.467	.333	-.236	.170	

a. Dependent Variable: LN_KEBIJAKAN_DIVIDEN

Berdasarkan tabel 7. diatas, maka pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Return on Equity* dengan variabel Kebijakan Dividen dapat diuraikan sebagai berikut:

- Variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai t-hitung sebesar $-0,848 < t\text{-tabel}$ sebesar 2,03693 atau t-signifikan sebesar $0,403 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen / DER berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
- Variabel *Current Ratio* memiliki nilai t-hitung sebesar $-1,296 > t\text{-tabel}$ sebesar 2,03693 atau t-signifikan sebesar $0,204 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen / CR berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
- Variabel *Return on Equity* memiliki nilai t-hitung sebesar $-1,404 > t\text{-tabel}$ sebesar 2,03693 atau t-signifikan sebesar $0,170 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa *Return on Equity* secara parsial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen / ROE berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

b. Hasil Uji Simultan

Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Return on Equity* dengan variabel Kebijakan Dividen secara simultan dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 8. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.656	3	2.885	1.366	.271 ^b
	Residual	67.576	32	2.112		
	Total	76.232	35			

a. Dependent Variable: LN_KEBIJAKAN_DIVIDEN

b. Predictors: (Constant), LN_ROE, LN_DER, LN_CR

Dari tabel 8. tersebut dapat dilihat bahwa nilai F-hitung sebesar $1.366 > F\text{-tabel}$ sebesar 2,90 atau nilai F-signifikan sebesar $0,271 > 0,05$. Hal ini membuktikan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Return on Equity* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

c. Uji Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi dilaksanakan dengan memperhatikan besaran nilai *R Square* R^2 . Dimana nilai *R Square* R^2 adalah koefisien determinasi yaitu koefisien yang menjelaskan seberapa besar proporsi variasi dalam dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel - variabel independen secara bersama-sama.

Tabel 9. Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.337 ^a	.114	.030	1.45319	1.812

a. Predictors: (Constant), LN_ROE, LN_DER, LN_CR

b. Dependent Variable: LN_KEBIJAKAN_DIVIDEN

Berdasarkan Table 9. diatas diperoleh nilai R sebesar 0,337. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang rendah antara *Debt To Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Return on Equity* terhadap kebijakan dividen sebesar 0,337.

Berdasarkan Tabel 9. diatas diperoleh nilai *R-Square* sebesar 11,4 %. Hal ini menunjukkan bahwa *Debt To Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Return on Equity* terhadap kebijakan dividen sebesar 11,4%. Dan sisanya sebesar 88,6% yang dijelaskan pada variabel lain diluar model.

3. Pembahasan

1. Pengaruh DER terhadap Kebijakan Dividen

Koefisien regresi dari variabel DER sebesar -0,269 dengan nilai signifikansi 0,403. Nilai signifikansi DER yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05), menunjukkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019, sehingga hipotesis pertama ditolak. Hal ini sesuai dengan teori Rodoni dan Ali (2010), dimana DER merupakan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Semakin besar DER menunjukkan semakin besar kewajiban suatu perusahaan, dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Hani (2011) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap DPR. Namun tidak sejalan dengan hasil yang diperoleh Agus (2013) dan Christine (2016) bahwa DER berpengaruh terhadap DPR.

2. Pengaruh Current Ratio terhadap Kebijakan Dividen

Koefisien regresi dari variabel leverage yang diproksikan oleh *Current Ratio* (CR) sebesar -0,525 dengan nilai signifikansi 0,204. Nilai signifikansi CR yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05), menunjukkan bahwa variabel CR tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019, sehingga hipotesis kedua ditolak.

Hal ini tidak sama dengan teori yang dikemukakan oleh (Rodoni & Ali, 2010) yang menyatakan semakin kuat posisi kas atau likuiditas perusahaan berarti semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Christine (2016) dimana variabel CR tidak berpengaruh terhadap DPR . Namun tidak sejalan dengan Agus (2013) bahwa variabel CR berpengaruh terhadap DPR.

3. Pengaruh Return On Equity terhadap Kebijakan Dividen

Koefisien regresi dari variabel leverage yang diproksikan oleh *Return on Equity* (ROE) sebesar -0,467 dengan nilai signifikansi 0,170. Nilai signifikansi ROE yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05), menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan Hani (2011), dimana variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Namun, tidak sejalan dengan pendapat Christine dimana variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap DPR.

4. Pengaruh DER, CR dan ROE terhadap Kebijakan Dividen

Analisis regresi menghasilkan *R Square* sebesar 0,114 atau sebesar 11,4%, bahwa DER, CR, dan ROE mampu menjelaskan Kebijakan Dividen sebesar 11,4%, sedangkan sisanya 88,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 0,271 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05, yang berarti bahwa DER, CR dan ROE secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Christine (2016) dimana variabel DER, CR dan ROE berpengaruh signifikan terhadap DPR.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Dari pembahasan diatas, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai t-hitung sebesar $-0,848 < t\text{-tabel}$ sebesar 2,03693 atau t-signifikan sebesar $0,403 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh yang negatif secara parsial terhadap Kebijakan Dividen (Y) di Bursa Efek Indonesia.
2. *Current Ratio* (CR) memiliki nilai t-hitung sebesar $-1,296 > t\text{-tabel}$ sebesar 2,03693 atau t-signifikan sebesar $0,204 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) mempunyai pengaruh yang negatif secara parsial terhadap Kebijakan Dividen (Y) di Bursa Efek Indonesia.
3. *Return on Equity* memiliki nilai t-hitung sebesar $-1,404 > t\text{-tabel}$ sebesar 2,03693 atau t-signifikan sebesar $0,170 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa *Return on Equity* mempunyai pengaruh yang negatif secara parsial terhadap Kebijakan Dividen (Y) di Bursa Efek Indonesia. Nilai F-hitung sebesar $1,366 < F\text{-tabel}$ sebesar 2,90 atau nilai F-signifikan sebesar $0,271 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Return on Equity* mempunyai pengaruh yang negatif secara simultan terhadap Kebijakan Dividen (Y) di Bursa Efek Indonesia.
4. Berdasarkan hasil perbandingan koefisien regresi masing-masing variabel dapat diketahui besarnya pengaruh variabel tersebut, untuk *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -0,269, *Current Ratio* (CR) sebesar -0,525 dan *Return On Equity* (ROE) sebesar -0,467. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel DER, CR dan ROE tidak mempengaruhi kebijakan Dividen. Dimana penurunan sebanyak 1% dari variabel DER, CR dan ROE akan dianggap konstan.

2. Saran

Adapun saran-saran yang dapat penulis berikan sehubungan dengan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sebaiknya memperhatikan rasio-rasio keuangan dan meningkatkan profitabilitas atau laba perusahaan. Lalu memperhatikan *Debt to Equity Ratio* agar berada di angka yang aman atau wajar sehingga tidak mengganggu dividen yang dibagikan. Perusahaan juga dapat mempertimbangkan faktor-faktor yang diteliti sebagai masukan dalam keputusan penetapan kebijakan dividen. Investor akan tertarik untuk menanamkan modal atau uangnya pada perusahaan yang memiliki laba atau rasio profitabilitas yang tinggi.
2. Investor disarankan untuk mempertimbangkan penggunaan utang di perusahaan agar pembayaran dividen yang diharapkan dapat tercapai.

3. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan sektor lain sebagai objek penelitian, misalnya perusahaan industry dasar dan kimia. Serta menambahkan variabel lain, misalnya *Return on Asset*, *Quick Ratio*, *Debt Ratio*, *Earning per Share* sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih sempurna. Dan menambahkan periode penelitian yang lebih panjang misalnya 8 tahun untuk mendapatkan hasil yang lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealey. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Brealey. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E., & Houston, J. (2005). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gitosudarmo, B., & Basri. (2008). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFEYogyakarta.
- Gumanti, T. (2013). *Kebijakan Dividen (Teori, Empiris, dan Implikasi)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Cetakan Keempat*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M., & Halim, A. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Horne, V., & Machowicz, J. (2007). *Fundamentals of Financial Management, Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kieso. (2007). *Akuntansi Intermediate*. Jakarta: Erlangga.
- Latiefasari, Hani Diana. (2011). “*Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2005-2009*”. *Skripsi*. Surakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah.
- Levy, & Sarnat. (1990). *Principles of Financial Management*. New Jersey: Prentice Hall International, Inc.
- Malik, F. (2013). *Factors Influencing Corporate Dividend Payout Decisions of Financial and Non-Financial Firms*. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(1), 101-114.
- Parica, R. (2013). *Pengaruh Laba Bersih Arus Kas Opoerasi Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Automotive and Allied Product yang terdaftar di BEI*. *Jurnal Akuntansi Universitas Riau*, 2(1), 68-82.
- Rodoni, A., & Ali, H. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Wacana Media.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sembiring, Christine Febrina. (2016). “*Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015*”. *Skripsi*. Medan: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syahyunan. (2015). *Manajemen Keuangan*. Medan: USU Press.

Stice, E., Stice, J., & Skousen, F. (2006). *Intermediate Accounting*. Jakarta: Salemba Empat.

Wiyatno, Agus. (2013). “*Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011*”. Skripsi. Medan: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara.

www.idx.co.id