

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI))

Lamsah

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Sutomo, Kota Serang, Indonesia

E-mail : lamsahlestari88@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui Pengaruh Kinerja Keuangan (*Current Ratio, Return On Equity and Debt To Equity Ratio*) Terhadap Kebijakan Dividen dan Dampaknya Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Jasa Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)). Sampel dalam penelitian ini sebanyak 5 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling*. Adapun teknik analisa yang digunakan adalah analisa regresi berganda. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa terdapat pengaruh Kinerja Keuangan (*Current Ratio, Return On Equity and Debt To Equity Ratio*) terhadap kebijakan dividen dan terdapat pengaruh kebijakan deviden terhadap harga saham.

Kata kunci : CR, ROE, DER, Dividen, Harga Saham

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of financial performance (Current Ratio, Return On Equity and Debt To Equity Ratio) on Dividend Policy and its Impact on Stock Prices (Case Study of Service Companies in the Property, Real Estate and Building Construction Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX)). The sample in this study were 5 companies. The sampling technique used was Purposive Sampling. The analytical technique used was multiple regression analysis. Based on the results of the analysis it was found that there is an Influence of Financial Performance (Current Ratio, Return On Equity and Debt To Equity Ratio) on dividend policy and there is an effect of dividend policy on stock prices.

Keywords: CR, ROE, DER, Dividend, Stock price

PENDAHULUAN

Saat ini perusahaan dari berbagai jenis industri terdaftar dan sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) diantaranya perusahaan Jasa yang bergerak dalam bidang Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan. Bisnis dalam bidang Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan di Indonesia saat ini terus berkembang dengan banyaknya pembangunan seperti gedung, perumahan, jalan tol dan lain - lain di Indonesia. Dengan perkembangan dalam bidang Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan tersebut menarik minat investor untuk menanamkan modalnya atau berinvestasi di sektor ini.

Oleh karena itu investor dituntut untuk cermat, teliti dan harus semakin berhati – hati dalam pengambilan keputusan investasinya serta selalu menganalisis terlebih dahulu saham – saham yang akan dibelinya. Para investor juga memerlukan informasi yang relevan tentang harga saham suatu perusahaan karena harga saham merupakan ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola perusahaan atas nama

pemegang saham, Umumnya saham merupakan sekuritas yang paling diminati para investor. Pada prinsipnya semakin baik prestasi perusahaan maka akan meningkatkan permintaan saham perusahaan tersebut, hal ini berdampak dengan meningkatnya harga saham perusahaan tersebut.

Terdapat dua pendekatan dalam menganalisis harga saham. Pendekatan pertama yaitu analisis teknikal dimana analisis menentukan harga saham berdasarkan pada pengamatan perubahan harga saham pada masa lalu yang menyatakan bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan dan informasi tersebut ditunjukkan dengan perubahan harga saham di waktu yang lalu. Pendekatan kedua yaitu analisis fundamental. Secara tradisional analisis fundamental telah memperoleh perhatian yang cukup besar dari para analisis sekuritas dan perkembangan penelitian tentang konsep pasar yang efisien telah mempengaruhi analisis saham. Hal – hal yang termasuk dalam analisis fundamental antara lain adalah analisis ekonomi dan industri, penilaian perusahaan secara individu baik dengan menggunakan variabel penelitian seperti dividen maupun pendapatan.

Tujuan investor yang menginvestasikan dananya di pasar modal adalah untuk memperoleh imbalan atau pendapatan dari dana yang diinvestasikan. Bagi investor yang menginvestasikan dananya pada saham suatu perusahaan bertujuan untuk memperoleh pendapatan yang berupa dividen atau capital gain. Dividen adalah pendapatan yang diperoleh setiap periode selama saham masih dimiliki, sedangkan *Capital Gain* adalah pendapatan yang diperoleh karena harga jual saham lebih tinggi daripada harga belinya, pendapatan ini baru diperoleh jika saham dijual. Bagi investor yang bertujuan mendapatkan *Capital Gains* juga memerlukan informasi tentang dividen, karena dividen merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi harga saham.

Kebijakan dividen mempunyai arti penting bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan kebijakan keuangan ini berpengaruh kepada sikap dan reaksi investor yang berarti pemotongan dividen dapat dipandang negatif oleh para investor, karena pemotongan seperti itu sering kali dikaitkan dengan kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan. Selain itu, kebijakan keuangan ini berdampak pada program pendanaan dan anggaran modal perusahaan yang berkaitan dengan sumber pembiayaan (*Financing*) perusahaan.

Para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan. Di sisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen (Brigham dan Houston, 2010:14). Pembayaran deviden dalam bentuk tunai (*Cash Dividend*) lebih banyak diinginkan investor daripada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian dalam melaksanakan aktivitas investasinya pada suatu perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, sehingga profitabilitas merupakan faktor penting yang digunakan oleh manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen. Kebijakan dividen dapat diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang dapat dihitung dengan membandingkan *Dividen Per Share* dengan *Earning Per Share*. Beberapa teknik yang dapat digunakan dalam menganalisis data keuangan untuk kebijakan dividen perusahaan diantaranya analisis rasio keuangan. Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengetahui tingkat likuiditas perusahaan, apakah manajemen efektif dalam menghasilkan laba operasi aktiva yang dimiliki perusahaan, bagaimana perusahaan didanai, apakah pemegang saham bisa mendapatkan tingkat pengembalian yang cukup.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen. Karena dividen merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Untuk mengetahui tingkat likuiditas perusahaan salah satunya dapat diukur dengan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi *Current Ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk di dalamnya membayar dividen yang terhutang). Semakin tingginya *Current Ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor.

Menurut Van Home, dkk (2009:215) menyatakan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* selain rasio likuiditas (*Current Ratio*) yaitu, *growth* (Pertumbuhan Perusahaan), *Firm Size* (Ukuran Perusahaan), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) serta *Debt to Equity Ratio* (DER). Namun dalam penelitian ini rasio yang akan penulis bahas adalah *Return On Equity* dan *Debt To Equity Ratio*.

Daya tarik utama bagi investor dalam suatu perusahaan adalah tingkat profitabilitas yang tinggi. Salah alat ukur profitabilitas yaitu diukur menggunakan rasio pengembalian modal atau *Return on Equity*. *Return on Equity* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri. *Return On Equity* adalah rasio yang memberikan informasi pada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba.

Semakin besar nilai *Return On Equity* maka tingkat pengembalian yang diharapkan investor juga besar. Semakin besar nilai *Return On Equity* maka perusahaan dianggap semakin menguntungkan oleh sebab itu investor kemungkinan akan mencari saham yang memiliki nilai *Return On Equity* yang tinggi sehingga menyebabkan permintaan bertambah dan harga penawaran di pasar sekunder terdorong naik. Peningkatan laba akan mempengaruhi besaran dividen yang akan dibagikan kepada investor. Oleh karena dividen dibagikan dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka besarnya keuntungan akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan (Atmaja, 2008:285).

Debt to Equity adalah rasio yang membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Semakin besar nilai *Debt Equity Ratio* (DER) maka kemungkinan dividen yang akan diterima oleh investor akan menurun karena perusahaan akan cenderung mendahulukan membayar bunga dari utangnya dibanding dengan membagikan laba dalam bentuk dividen untuk para investor.

Berdasarkan uraian diatas penulis bermaksud mengkaji hubungan antara variabel yang digunakan dalam penelitian ini, oleh karena itu penulis dalam penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen dan Dampaknya Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Jasa Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI))”.

TINJAUAN TEORI

Rasio Likuiditas

Menurut Sutrisno (2014:222) rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban – kewajibannya yang segera harus dipenuhi. Kewajiban yang harus segera dipenuhi adalah hutang jangka pendek, oleh karena itu rasio ini bisa digunakan tingkat keamanan kreditor jangka pendek serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu apabila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih. Rasio likuiditas salah satunya dapat diukur menggunakan rasio lancar (*Current Ratio*).

Current Ratio menurut Kasmir (2014:134) menyatakan bahwa Rasio lancar atau *Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*Margin Of Safety*) suatu perusahaan. Rasio lancar yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Aktiva lancar secara umum menghasilkan return yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap (Mamduh,2016:75).

Current Ratio yang rendah menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan buruk. Sebaliknya jika *Current Ratio* relatif tinggi, likuiditas perusahaan relatif baik. Namun harus dicatat bahwa tidak pada semua kasus dimana *Current Ratio* tinggi, likuiditas perusahaan pasti baik. Meskipun aktiva lancar lebih besar dari hutang lancar, perlu diingat bahwa item – item aktiva lancar seperti persediaan dan piutang terkadang sulit ditagih atau dijual secara tepat. *Current Ratio* dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \text{Aktiva Lancar} : \text{Kewajiban Lancar.}$$

Rasio Profitabilitas

Dalam jurnal ini rasio profitabilitas diukur menggunakan rasio Return on Equity. Menurut Bambang Riyanto (2010:335) Return on Equity adalah tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. *Return On Equity* adalah rasio yang memberikan informasi pada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio *Return On Equity*, semakin tinggi pula nilai pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan dan semakin tinggi juga tingkat pengembalian atas investasi para pemegang saham. Rumus ekuitas adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)} : \text{Ekuitas}$$

Rasio Leverage/Solvabilitas

Dalam penelitian ini rasio rasio *Leverage* atau solvabilitas yang akan digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengukur berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditor. Di mana *Debt to Equity Ratio* (DER) Menurut Joel G.siegel dan Jae K. Shim dalam Irham Fahmi (2011:128), *Debt to Equity Ratio* (DER) ukuran yang dipakai dalam menganalisa laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Menurut Kasmir (2014:157) *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kredior) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{DER} = \text{Total Hutang} : \text{Total Ekuitas}$$

Hutang atau kewajiban (*Liabilities*) adalah kewajiban yang harus dibayarkan secara tunai ke pihak lain dalam jangka waktu tertentu. Sedangkan ekuitas (*Equity*) adalah hak pemilik atas aset atau aktiva perusahaan yang merupakan kekayaan bersih. Ekuitas dapat terdiri dari setoran pemilik perusahaan dan sisa laba ditahan (*Retained earning*).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Sudjaja dan Barlin 2010 : 388).

Menurut Tatang Ary Gumanti (2013:22) ukuran kebijakan dividen yaitu indikator untuk mengukur kebijakan dividen yang secara luas digunakan ada dua macam, Pertama, hasil dividen (*dividend yield*). *Dividend yield* adalah suatu rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa. *Dividend yield* secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Dividend Yield} = \text{Dividen per lembar saham tahunan (DPS)} : \text{Nilai pasar per lembar saham (Market value per share)}$$

Indikator kedua yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio/DPR*). DPR merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa, dan secara matematis dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \text{Dividen Per Share (DPS)} : \text{Earning Per Share (EPS)}$$

Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2008:167) pengertian dari harga saham adalah “Harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal”. Indikator untuk mengukur harga saham yaitu *Closing Price*. *Closing Price* adalah harga yang muncul saat bursa tutup.

Hipotesis

1. H1 = Diduga Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Current Ratio* (CR) terhadap Kebijakan Dividen (DPR).
2. H2 = Diduga Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Return on Equity* (ROE) terhadap Kebijakan Dividen (DPR).
3. H3 = Diduga terdapat pengaruh positif dan signifikan *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap Kebijakan Dividen (DPR).
4. H4 = Diduga CR, ROE, dan DER secara simultan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Kebijakan Dividen* (DPR).
5. H5 = Diduga Terdapat pengaruh positif dan signifikan Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Harga Saham.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian metode deskriptif analisis dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2016:13) metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu. Teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Jasa Sektor Property, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun yang menjadi Sampel penelitian adalah Perusahaan Jasa Sektor Property, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengeluarkan deviden tahun 2008 - 2017 hanya 5

perusahaan yaitu PT. Adhi Karya Persero Tbk, PT. Total Bangun Persada Tbk, PT. Wijaya Karya Persero Tbk, PT. Bumi Serpong Damai Tbk, dan PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk.

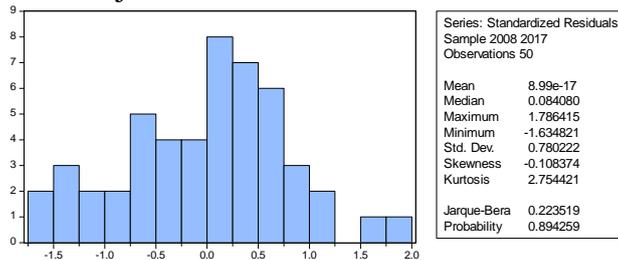
Metode Analisis

Metode analisa yang digunakan adalah uji asumsi klasik, uji model regresi data panel, dilengkapi pengujian hipotesis secara parsial dengan uji t dan secara simultan dengan uji F. Pengolahan data menggunakan program Eviews 9.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Uji Asumsi Klasik Variabel CR, ROE, dan DER terhadap *Dividen Payout Ratio*.

1. Hasil Uji Normalitas



Berdasarkan hasil uji normalitas pada gambar diatas didapat nilai Jarque-Bera (probabilitas) sebesar 0,223519 dengan nilai probabilitas sebesar 0,894259 > 0.05. Hal ini menunjukkan H1 ditolak dan H0 diterima, maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

2. Hasil Uji Multikolonieritas

Hasil Uji Multikolinieritas Variabel CR, ROE, DER terhadap DPR

Variance Inflation Factors

Date: 11/14/18 Time: 21:55

Sample: 1 50

Included observations: 50

Variable	Coefficient	Uncentered Variance	Centered VIF	Centered VIF
C	0.601122	46.35094	NA	
X1	0.257840	3.286441	1.242767	
X2	0.064574	40.17907	1.078157	
X3	0.024113	1.236212	1.181889	

Berdasarkan tabel hasil uji multikolinieritas diperoleh nilai centered VIF X1 sebesar 1.242767, X2 sebesar 1.078157 dan X3 sebesar 1.181889 dimana nilai Tolerance lebih besar dari 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan dalam penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinieritas.

3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil Uji Heteroskedastisitas Variabel CR, ROE, DER terhadap DPR

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	2.436587	Prob. F(3,46)	0.0766
Obs*R-squared	6.855932	Prob. Chi-Square(3)	0.0766
Scaled explained SS	5.090331	Prob. Chi-Square(3)	0.1653

Test Equation:
 Dependent Variable: RESID^2
 Method: Least Squares
 Date: 11/14/18 Time: 21:51
 Sample: 1 50
 Included observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.002822	0.736809	-1.361034	0.1801
X1	1.132640	0.482557	2.347164	0.0233
X2	0.437341	0.241491	1.811001	0.0767
X3	0.062502	0.147570	0.423539	0.6739

R-squared	0.137119	Mean dependent var	0.596571
Adjusted R-squared	0.080844	S.D. dependent var	0.798208
S.E. of regression	0.765263	Akaike info criterion	2.379423
Sum squared resid	26.93884	Schwarz criterion	2.532385
Log likelihood	-55.48558	Hannan-Quinn criter.	2.437672
F-statistic	2.436587	Durbin-Watson stat	1.093982
Prob(F-statistic)	0.076626		

Berdasarkan tabel diatas hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode Breusch-Pagan didapat nilai Prob. Chi-square (3) pada Obs*R-Squared yaitu sebesar $0.0766 > 0,05$, maka dapat disimpulkan tidak ada masalah heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

4. Hasil Uji Autokorelasi

Hasil Uji Autokorelasi Variabel CR, ROE, DER terhadap DPR

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 11/14/18 Time: 21:33
 Sample: 2008 2017
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.822874	0.775321	3.640912	0.0007
X1	0.029978	0.507779	0.059036	0.9532
X2	0.048162	0.254113	0.189528	0.8505
X3	0.310628	0.155283	2.000393	0.0514

R-squared	0.094158	Mean dependent var	3.020545
Adjusted R-squared	0.035081	S.D. dependent var	0.819769
S.E. of regression	0.805262	Akaike info criterion	2.481320
Sum squared resid	29.82854	Schwarz criterion	2.634281
Log likelihood	-58.03299	Hannan-Quinn criter.	2.539568
F-statistic	1.593824	Durbin-Watson stat	0.967601
Prob(F-statistic)	0.203753		

Berdasarkan tabel diatas hasil uji autokorelasi didapat nilai *Durbin-Watson* (DW) yang dihasilkan dari model regresi adalah 0.967601. Sedangkan dari tabel DW dengan

signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 50, serta k = 3 (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai dL (*Durbin Lower*) sebesar 1,4206 dan dU (*Durbin Upper*) sebesar 1,6739. Pengujian Durbin-Waston (Uji DW) dalam penelitian ini menggunakan metode $(4-d) > dU$, maka dapat dihitung $(4 - 0.967601) = 3,032399 > 1,6739$ (dU) maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi dalam penelitian ini.

B. Uji Hipotesis Data Panel Variabel *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Hasil Uji Hipotesis Secara Parsial Variabel *Current Ratio* (X1) terhadap variabel DPR (Y) Metode *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 11/14/18 Time: 23:20
 Sample: 2008 2017
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.333803	0.171369	19.45396	0.0000
X1	-0.977056	0.477276	-2.047150	0.0482

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)
 Period fixed (dummy variables)

R-squared	0.683702	Mean dependent var	3.020545
Adjusted R-squared	0.557182	S.D. dependent var	0.819769
S.E. of regression	0.545512	Akaike info criterion	1.869140
Sum squared resid	10.41541	Schwarz criterion	2.442747
Log likelihood	-31.72851	Hannan-Quinn criter.	2.087573
F-statistic	5.403930	Durbin-Watson stat	1.654267
Prob(F-statistic)	0.000025		

Dari hasil hipotesis secara parsial *Current Ratio* diatas maka dapat di buat persamaan regresi sebagai berikut: $Y = 3.333803 - 0.977056 (X1)$

Keterangan:

- Nilai konstan sebesar 3.333803 menunjukkan bahwa jika variabel bebas *Current Ratio* (CR) dianggap konstan, maka nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar 3.333803.
- Koefisien regresi variabel *Current Ratio* (CR) diperoleh sebesar -0.977056 menunjukkan bahwa setiap penambahan CR sebesar 1 maka nilai DPR akan berkurang sebesar -0.977056 .

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai t-hitung *Current Ratio* (CR) sebesar -2.047150 dan nilai t-tabel sebesar 2,01290. tanda negatif (-) pada t-hitung memiliki arti ada hubungan negatif dan berlawanan arah. Nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel $= -2.047150 > 2,01290$, maka dapat diartikan H0 ditolak dan H1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Hal ini juga ditunjukkan oleh nilai signifikansi uji statistik untuk *Current Ratio* (CR) sebesar 0.0482, artinya kesalahan untuk mengatakan adanya pengaruh terhadap *Dividen*

Payout Ratio (DPR) sebesar 4,82% lebih kecil dari tingkat kesalahan yang dapat diterima yaitu 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

2. Pengaruh *Return On Equity Ratio* (ROE) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Hasil Uji Hipotesis Secara Parsial variabel *Return On Equity* (X2) terhadap variabel DPR (Y) Metode *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 11/14/18 Time: 23:49
 Sample: 2008 2017
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficien t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.364512	0.681293	3.470627	0.0014
X2	0.234103	0.241412	0.969727	0.3388

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)
 Period fixed (dummy variables)

R-squared	0.655096	Mean dependent var	3.020545
Adjusted R-squared	0.517134	S.D. dependent var	0.819769
S.E. of regression	0.569646	Akaike info criterion	1.955722
Sum squared resid	11.35738	Schwarz criterion	2.529329
Log likelihood	-33.89304	Hannan-Quinn criter.	2.174155
F-statistic	4.748385	Durbin-Watson stat	1.797678
Prob(F-statistic)	0.000090		

Dari hasil hipotesis secara parsial *Return On Equity* diatas maka dapat di buat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 2.364512 + 0.234103 (X2)$$

Keterangan:

- Nilai konstan sebesar 2.364512 menunjukkan bahwa jika variabel bebas *Return On Equity* (ROE) dianggap konstan, maka nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar 2.364512.
- Koefisien regresi variabel *Return On Equity* (ROE) diperoleh sebesar 0.234103 menunjukkan bahwa setiap penambahan ROE sebesar 1 maka nilai DPR akan bertambah sebesar 0.234103.

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai t-hitung *Return On Equity* (ROE) sebesar 0.969727 dan t-tabel sebesar 2,01290, tanda positif (+) pada t-hitung memiliki arti ada hubungan positif dan berbanding lurus. Nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel = 0.969727 < 2,01290 maka dapat diartikan H0 ditolak dan H1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Return On Equity* (ROE) berpengaruh Positif terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Hal ini juga ditunjukkan oleh nilai signifikansi uji statistik untuk *Return On Equity* (ROE) sebesar 0.3388, artinya kesalahan untuk mengatakan adanya pengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar 33,88% lebih besar dari tingkat kesalahan yang dapat diterima yaitu 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Return On Equity* (ROE) berpengaruh Positif tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

3. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).
 Hasil Uji Hipotesis Secara Parsial variabel *Debt To Equity Ratio* (X3) terhadap variabel DPR (Y) Metode *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 11/14/18 Time: 23:57
 Sample: 2008 2017
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.041817	0.086536	35.15079	0.0000
X3	-0.124447	0.177149	-0.702499	0.4870

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)				
Period fixed (dummy variables)				
R-squared	0.650753	Mean dependent var	3.020545	
Adjusted R-squared	0.511055	S.D. dependent var	0.819769	
S.E. of regression	0.573221	Akaike info criterion	1.968233	
Sum squared resid	11.50037	Schwarz criterion	2.541840	
Log likelihood	-34.20583	Hannan-Quinn criter.	2.186666	
F-statistic	4.658262	Durbin-Watson stat	1.703960	
Prob(F-statistic)	0.000108			

Dari hasil hipotesis secara parsial *Debt To Equity Ratio* diatas maka dapat di buat persamaan regresi sebagai berikut: $Y = 3.041817 - 0.124447 (X3)$

Keterangan:

- Nilai konstan sebesar 3.041817 menunjukkan bahwa jika variabel bebas *Debt To Equity Ratio* (DER) dianggap konstan, maka nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar 3.041817.
- Koefisien regresi variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) diperoleh sebesar -0.124447 menunjukkan bahwa setiap penambahan ROE sebesar 1 maka nilai DPR akan berkurang sebesar -0.124447 .

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai t-hitung *Debt To Equity Ratio* (DER) sebesar -0.702499 dan nilai t-tabel sebesar 2,01290, tanda (-) memiliki arti ada hubungan negatif dan berlawanan arah. Nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel = $-0.702499 < 2,01290$ maka dapat diartikan H0 ditolak dan H1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Hal ini juga ditunjukkan oleh nilai signifikansi uji statistik untuk *Debt To Equity Ratio* (DER) sebesar 0.4870, artinya kesalahan untuk mengatakan adanya pengaruh terhadap

Dividen Payout Ratio (DPR) sebesar 48,70% lebih besar dari tingkat kesalahan yang dapat diterima yaitu 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

4. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Hasil Uji Hipotesis Secara Simultan variabel CR, ROE, DER terhadap variabel DPR Metode *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 11/15/18 Time: 00:41
 Sample: 2008 2017
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.956712	0.752602	3.928651	0.0004
X1	-0.894510	0.505876	-1.768240	0.0863
X2	0.132896	0.246194	0.539800	0.5930
X3	-0.127478	0.172723	-0.738053	0.4657

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)				
Period fixed (dummy variables)				
R-squared	0.690807	Mean dependent var		3.020545
Adjusted R-squared	0.540895	S.D. dependent var		0.819769
S.E. of regression	0.555453	Akaike info criterion		1.926420
Sum squared resid	10.18144	Schwarz criterion		2.576508
Log likelihood	-31.16051	Hannan-Quinn criter.		2.173978
F-statistic	4.608089	Durbin-Watson stat		1.758473
Prob(F-statistic)	0.000103			

Berdasarkan uji hipotesis secara simultan pada tabel diatas diperoleh nilai F-hitung sebesar 4.608089 dan F-tabel sebesar 2,81. Nilai F-hitung lebih besar dari F-tabel = $4.608089 > 2,81$, maka dapat diartikan bahwa H0 ditolak dan H1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel X yaitu *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), dan *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap variabel Y yaitu *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Hal ini juga ditunjukkan oleh nilai signifikansi uji statistik untuk Variabel X yaitu *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), dan *Debt To Equity Ratio* (DER) sebesar 0.000103, artinya kesalahan untuk mengatakan ada pengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar 0.0103% lebih kecil dari tingkat kesalahan yang dapat diterima yaitu 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel X yaitu *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), dan *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap variabel Y yaitu *Dividen Payout Ratio* (DPR).

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. *Current Ratio* (X1) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (Y) pada Perusahaan Jasa Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. *Return On Equity* (X2) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (Y) pada Perusahaan Jasa Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. *Debt To Equity Ratio* (X3) secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (Y) pada Perusahaan Jasa Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. *Current Ratio* (X1), *Return On Equity* (X2) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (Y) pada Perusahaan Jasa Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 – 2019 dan memiliki tingkat pengaruh sebesar 69,0807%, sedangkan sisanya 30,9193%, dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.
5. *Dividen Payout Ratio* (Y) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Jasa Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan memiliki tingkat pengaruh sebesar 13,9968%, sedangkan sisanya 86,0032% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

B. Saran

1. Untuk Perusahaan
Bagi perusahaan diharapkan lebih meningkatkan kinerja perusahaan lebih baik lagi agar para investor tertarik menanamkan modalnya.
2. Untuk Para Investor
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan bagi para investor yang ingin berinvestasi dan sebaiknya bila ingin melakukan investasi dengan menggunakan laporan keuangan para investor tidak hanya memperhatikan data *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) tetapi perlu juga memperhatikan faktor lain dan rasio lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen (*Dividen Payout Ratio*).
3. Untuk Para Peneliti Selanjutnya
Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah faktor – faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen (*Dividen Payout Ratio*) dan meneliti perusahaan lain serta periode pengamatan penelitian diperpanjang dari periode penelitian ini, hal ini bertujuan untuk memperkuat hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Rodoni dan Ali, Herni. 2014. “*Manajemen Keuangan*”. Jakarta : Wacana Media.
- Ary, Tatang Gumanti. 2012. “*Manajemen Investasi (Konsep, Teori, dan Aplikasi)*”. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Baltagi, Bagi (2005). *Econometric Analysis of Panel Data*, Third Edition. John Wiley & Sons.
- Chamsotu, Yuli Samrotun. 2015. “*Kebijakan Dividen dan Faktor – Faktor yang Mempengaruhinya*”. Jurnal Paradigma. Vol. (13) : Nomor 1.
- Fahmi, Irham. 2013. “*Pengantar Manajemen Keuangan*”. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2013. “*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Edisi ketujuh*”. Semarang: Badan Penerbit Univesitas DiPonogoro.

- Harjito, Agus dan Martono. 2008 “*Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi edisi 4)*”. Yogyakarta: BPFE.
- Harjito, Agus dan Martono. 2012. “*Manajemen Keuangan (Edisi 2)*”. Yogyakarta: Ekonisia.
- Harahap, Sofyan Safri. 2013. “*Analisis Kritis Laporan Keuangan*”. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hery. 2015. “*Analisis Laporan Keuangan (Pendekatan Rasio Keuangan)*”. Yogyakarta: CAPS Publishing.
- Indrawan, Andri. dkk. 2017. “*Pengaruh Return On Equity, Current Ratio, Debt Equity Ratio, Asset Growth, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Dividen Payout Ratio*”. Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi Volume (6) : Edisi 11
- Kamaludin dan Rini. 2012. “*Manajemen Keuangan Edisi Revisi (Konsep Dasar dan Penerapannya)*”. Bandung: Mandar Maju.
- Kasmir. 2013. “*Analisis Laporan Keuangan*”. Jakarta: Raja wali pers.
- Kasmir. 2016. “*Pengantar Manajemen Keuangan*”. Jakarta: Kencana
- Munawir. 2010. “*Analisis Laporan Keuangan*”. Yogyakarta: Liberty.
- Natanael Baramuli, Dedi. 2016. “*Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Top Bank Di Indonesia (BRI, Bank Mandiri, BNI dan BCA)*”. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi. Volume (16) : No. 03
- Nazir, Moh. 2011. “*Metode Penelitian*”. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Nining, dkk. 2014. *Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia*”. Jurnal Emba. Vol. (2):1306-1317.
- Nurmasari, Ifa. 2016. “*Analisis Current ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio, dan Pertumbuhan Pendapatan Berpengaruh Terhadap Return Saham dan Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia 2010-2014*”. Tangerang Selatan: Universitas Pamulang.
- Pamungkas, Noto. dkk. 2017. “*Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen*”. Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan. Volume (1): 1 hal 34 – 41.
- Prastowo, Dwi. 2015. “*Analisis Laporan Keuangan (Konsep dan Aplikasi)*”. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Rahayuningtyas, Septi. dkk. 2015. “*Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di Bei Tahun 2009 – 2011)*”. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Volume (7) : 2.
- Rosadi, Dedi. 2012. “*Ekonometrika dan Analisis Runtun Waktu Terapan dengan R*”. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Rudianto. 2012. “*Pengantar Akuntansi Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*”. Jakarta: Erlangga.
- Sandy, dkk. 2016. “*Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)*”. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Vol. (38):2.
- Sugiyono. 2016. “*Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Method)*”. Bandung: Alfabeta.
- Sitepu, Danta dan Linda. 2013. “*Faktor – faktor yang mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia*”. Jurnal wira ekonomi mikroskil Volume (3) : Nomor 2.
- Sulastrri, Lilis. 2014. “*Manajemen sebuah pengantar (Sejarah, Tokoh, teori dan Praktik)*”. Bandung: La Goods Publishing.
- Sutrisno. 2014. “*Manajemen Keuangan (Teori dan Konsep)*”. Yogyakarta: Ekonisia.
- Taufik, Rizky. dkk. 2015. “*Analisis Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt Equity Ratio (DER), Dan Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Price Earning Ratio (PER)*”. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Volume (21): Nomor 1

- Terry, GR. 2017. “*Dasar – Dasar manajemen*”. Jakarta: Bumi Aksara.
- Wahyuni, Sri Fitri, dkk. 2018. ”*Pengaruh CR, DER dan ROA Terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di BEP*”. Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol. (1) : Nomor 2.
- Widarjono, Agus. 2009. “*Econometric : Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis*, edisi kedua”. Yogyakarta: Ekonisia FE Universitas Islam Indonesia.
- Winarno, Wahyu, Wing. 2015. “*Analisis Ekonometrika dan Statistika Dengan Eviews*”. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- www.sahamok.com. April 2018
- www.idx.co.id. April 2018.
- <https://id.investing.com/equities/adhi-karya-tbk-historical-data>
- <https://id.investing.com/equities/total-bangun-p-historical-data>
- <https://id.investing.com/equities/wijaya-karya-historical-data>
- <https://id.investing.com/equities/bumi-serpong-d-historical-data>
- <https://id.investing.com/equities/gowa-makassar-historical-data>