

# JURNAL

## Techno-Socio Ekonomika

### Jurnal Ilmu-Ilmu Ekonomi-Sosial dan Teknologi

Pengaruh *Indeks Dow Jones* Dan *Indeks Hang Seng* Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode Bulan Maret 2015 S.D April 2016  
Tahmat

Pengaruh Produk Dan Harga Terhadap Minat Beli Skuter Otomatik Serta Analisis Gaya Hidup Nya (Studi Pada Konsumen Potensial Motor Vespa)  
Erika Nurmartiani

Marketing *Public Relations* Di Rumah Sakit Immanuel Bandung  
Witri Cahyati

Analisis Kebahasaan Kosakata Bahasa Indonesia Serapan Dari Bahasa Belanda  
Reza Saeful Rachman

Analisis Pengaruh *Profitabilitas, Sales Growth, Asset Growth, Arus Kas Aktiva* Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen  
Hadi Ahmad Sukardi

Penilaian Kinerja Jembatan Dengan Analisis Interaksi Antar Elemen  
Yushar Kadir

Evaluasi Tentang Perletakan *Grid* Kolom Struktur Pada Perancangan Bangunan Gedung  
Dody Kusmana

Pengaruh Penyetelan Tegangan *Throttle Position Sensor (TPS)* Dan *Idle Speed Control (ISC)* Terhadap Daya Mesin Serta Emisi Gas Buang Pada Sepeda Motor 108 Cc  
Cecep Deni Mulyadi

Studi Tentang Hubungan Antara Persepsi Terhadap Tuntutan Peran Dengan Penyesuaian Kerja Pada Perawat Di RSUP Dr. Hasan Sadikin Bandung  
Triyani Hayati

Pengaruh Kualitas Pelayanan Terhadap Peningkatan Kepuasan Nasabah Pada PT. Pegadaian Unit-Unit Pembantu Cabang Holis Sugihartanti



JURNAL USB--YPKP	VOLUME 9	NO 2	HALAMAN 131 - 251	BANDUNG SEPTEMBER 2016	ISSN 1979-4835
---------------------	-------------	---------	----------------------	---------------------------	-------------------



# ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, SALES GROWTH, ASSET GROWTH, ARUS KAS AKTIVA DAN LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Hadi Ahmad Sukardi

## Abstract

*This study was conducted to examine the effect of Profitability, Sales Growth, Asset Growth, Asset Cash Flow and Leverage to Dividend Policy in Property and realstate sector companies listed on the IDX in the period 2008-2012. The analysis technique used is the fixed effect regression with white-test method and test hypotheses using the t-statistic for testing the partial regression coefficients and F-statistics to test the significance of the effect together with the level of significance of 5%. It also performed classical assumption that includes test heteroscedasticity, multicollinearity test and autocorrelation test.*

*The results of the analysis indicate that the variable Profitability, Sales Growth and Leverage partially significant influence and positive impact on the Dividend Policy. The predictive ability of these five variables on the dividend policy of 65.5% while the variation of the remaining 34.5% is influenced by other factors that are not included in the research model.*

**Key Words :** Profitability, Sales Growth, Asset Growth, Asset Cash Flow, Leverage and Dividend

## I. PENDAHULUAN

Sektor *property* dan *realstate* merupakan sektor yang menjadi fenomena pada saat ini, hal ini terbukti dengan adanya krisis yang terjadi di belahan benua Eropa dan Amerika pada tahun 2008 yang tidak terlalu berimbas pada perkembangan bisnis sektor *property* dan *realstate* di Indonesia dan beberapa Negara Asia seperti China, India dan Singapura hanya berimbas terhadap pasar global secara umumnya. Hal tersebut disebabkan karena negara-negara tersebut memiliki prospek dan ekspektasi pasar tersendiri di Asia. Tingginya permintaan atas ketersediaan bangunan masih jauh lebih banyak dibanding penawaran yang disediakan oleh pengembang.

Bisnis *property* dan *realstate* saat ini memberikan peluang dan kesempatan yang cukup terbuka

untuk berkembang. Beberapa faktor yang mempengaruhinya antara lain pengadaan

rumah selalu kurang dibanding kebutuhan rumah masyarakat, tingkat suku bunga KPR relatif rendah dan cenderung tidak stabil. Selain itu bisnis ini didukung oleh perkembangan suatu daerah dan pertumbuhan ekonomi makro (Kompas,2010).

Terbukanya peluang tersebut, tentunya menjadi suatu kesempatan untuk mengundang para investor asing. Maupun domestik untuk dapat berinvestasi di dalam negeri, sehingga dana akan mengalir ke Indonesia melalui penanaman modal asing dan dapat memberikan profit untuk membantu pertumbuhan bisnis *property* dan *realstate* di Indonesia.

Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan modalnya ke dalam suatu perusahaan yaitu untuk mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi atau disebut dengan *high return on capital* baik berupa pengembalian *dividend yield* maupun selisih harga jual



saham terhadap harga belinya atau yang biasa disebut dengan *margin stock of capital gain*.

Berkenaan dengan pendapatan *dividend*, investor menginginkan pembagian yang stabil. Karena dengan stabilitas itu kepercayaan akan investor terhadap perusahaan dapat meningkat. Namun di sisi lain, perusahaan mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya dengan didasari berbagai macam pertimbangan seperti : perlunya menahan sebagian laba untuk reinvestasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan akan dana, likuiditas perusahaan, harapan pemegang saham, rasio pembayaran dan faktor-faktor yang lainnya yang berhubungan dengan *Dividend*.

Sedangkan keputusan-keputusan keuangan dalam perusahaan diidentifikasi berdasarkan beberapa permasalahan yang selalu berkaitan. Biasanya perusahaan dihadapkan dengan tiga macam keputusan utama yaitu keputusan investasi, keputusan pembiayaan, dan keputusan manajemen aktiva. Sedangkan

*Dividend* yang bertujuan mensejahterakan pemegang saham yang berkaitan dengan keputusan-keputusan tersebut, secara tidak langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terlihat dari harga pasar saham perusahaan.

*Dividend* yang diambil dalam keputusan merupakan suatu hal yang penting, karena dengan memaksimalkan saja kesejahteraan

pemegang saham bukan berarti perusahaan bebas dari pertanggung jawaban sosial tetapi kepentingan pegawai dan masyarakat juga terkait di dalamnya. Sehingga bisa dilihat bahwa adanya sebagian dari sumber dana yang digunakan untuk aspek ekonomis yang lainnya. Maka dari itu akan terjadi tarik-menarik dalam memperoleh porsi yang lebih besar

sehingga kebijakan *dividen* merupakan suatu keputusan yang mempunyai peran penting dimana laba yang diperoleh perusahaan yaitu penghasilan bersih setelah pajak (EAT/NIAT) pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk *dividen* atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Laba ditahan yang disebut *asset growth* merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan. Makin besar pembiayaan perusahaan yang berasal dari laba yang ditahan ditambah penyusutan aktiva tetap, maka makin kuat posisi finansial perusahaan tersebut. Dimana perusahaan umumnya melakukan pembayaran *dividen* yang stabil dan menolak untuk mengurangi pembayaran *dividen*.

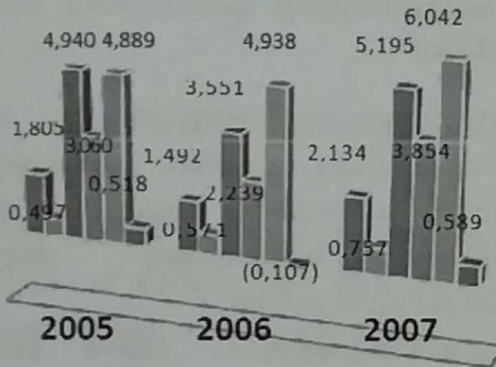
Perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar di *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, secara terbuka memaparkan *financial report* mereka secara transparan dan tercatat pada akhir tahun 2013 terdapat 54 perusahaan yang *go public* pada sektor *property* dan *realestate* atau sebanyak 11,13% dari jumlah



keseluruhan sebanyak 485 perusahaan yang *Listed* di IDX.

Adapun gambaran informasi keuangan pada tahun 2005 sampai dengan 2007 yang *profitable* pada

sektor *property* dan *realestate* sebelum terjadinya krisis global adalah sebagai berikut.



Sumber : IDX BEI 2013, diolah

**Gambar 1** : Perusahaan *Property* dan *Realestate* yang membagikan Deviden dengan Rata-rata Rasio Keuangan yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama Periode 2005-2007.

Pada grafik batang 1.1 di atas terlihat bahwa Pembayaran deviden meningkat pada tahun 2007 sebesar 2,134 dimana hal ini terlihat adanya peningkatan nilai dari tahun sebelumnya dengan rata-rata deviden yang dibagikan pada tahun 2007 lebih besar dari pada deviden yang dibagikan pada tahun 2006 sebesar 1,492.

Namun pada tahun 2005 sebesar 1,805 ke tahun 2006 mengalami penurunan nilai sebesar 0,313, walaupun penurunannya tidak lebih besar dari pada peningkatan dari tahun 2006 ke tahun 2007. Sedangkan profitabilitasnya pada tahun 2005 memiliki rasio sebesar 0,497 dan pada tahun 2006 sebesar 0,571

dengan selisih peningkatan sebesar 0,074 dan meningkat lagi pada tahun 2006 ke tahun 2007 yang mempunyai rasio sebesar 0,757 dengan selisih kenaikan sebesar 0,186, walau tak sebesar peningkatan pada tahun sebelumnya. Namun dalam pertumbuhan *Asset Growth* dan *Sales Growth*, dimana kedua rasio ini menunjukkan adanya saling keterkaitan satu sama lain, hal ini ditunjukkan dengan adanya fluktuasi yang berbeda dengan fluktuasi grafik rasio yang lainnya, dimana pada tahun 2005 sampai 2007 *Asset* dan *Sales* mengalami perubahan grafik yang sama.

Hal ini terlihat pada perubahan grafik dari tahun ke tahunnya, penurunan terjadi pada tahun 2005 ke tahun 2006 baik *Asset* dari 3,060 ke 2,239 dengan selisih 0,821 maupun *Sales* dari 4,940 ke 3,551 dengan selisih 1,389 dan terjadi peningkatan pada tahun 2006 ke tahun 2007 secara bersama-sama antara *Asset* dari 2,239 ke 3,854 dengan selisih 1,615 dan *Sales* dari 3,551 ke 5,195 dengan selisih 1,644.

Fluktuasi yang terjadi pada Arus Kas Aktiva/ *Asset Cash Flow*, pada tahun 2005 arus kas dari sebesar 0,518 ke tahun 2006 sebesar (0,107) ini mengalami penurunan yang sangat *extreme* sekali yakni negatif sebesar 0,625 yang mengartikan *deficit* namun pada tahun 2006 ke tahun 2007 yang arus kasnya sebesar 0,589 dengan selisih peningkatan sebesar 0,696 yang peningkatannya lebih besar dari penurunannya pada tahun 2005 ke tahun 2006. *Leverage* dan Profitabilitas yang mulai dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2007 konstan mengalami peningkatan terus. Hal ini terlihat dari grafik batang 1.4 bahwa rasio *leverage*



pada tahun 2005 sebesar 4,889 naik menjadi 4,938 pada tahun 2006 dengan selisih 0,049 dan naik lagi pada tahun 2007 sebesar 6,042 dengan selisih 1,104.

## II. TINJAUAN PUSTAKA Pengertian Manajemen

*George Terry* terjemahan (Kencana Syafie, 2006:101)

“Manajemen adalah suatu proses khusus yang terdiri dari perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan dan pengawasan yang dilakukan untuk menentukan serta mencapai sasaran yang telah dilakukan ditentukan melalui pemanfaatan dan sumber lain”.

*James A.F.* dan *Charles Wankel* terjemahan (Siswanto, 2009:2)

“Manajemen adalah suatu proses perencanaan, pengorganisasian, kepemimpinan dan pengendalian upaya anggota organisasi dan menggunakan semua SD organisasi untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan”. Berdasarkan pengertian-

pengertian di atas bahwa manajemen merupakan suatu sistem yang diterapkan dalam pemanfaatan sumber daya sehingga bisa mencapai tujuan yang telah ditetapkan dengan menggunakan bagian-bagian proses

manajemen sebagai alat pencapaiannya.

### Pengertian Manajemen Keuangan

*Horne* dan *Wachowicz* (2012:2)

“Manajemen Keuangan adalah manajemen yang berkaitan dengan asset, pendanaan dan manajemen

asset dengan didasari beberapa tujuan umum”.

Sutrisno (2012:3)

“Manajemen Keuangan adalah semua aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usahausaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien”.

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan segala aktivitas perusahaan berhubungan dengan bagaimana memperoleh, menggunakan, mengelola aktiva sesuai tujuan perusahaan secara menyeluruh.

Fungsi Manajemen Keuangan menurut Sutrisno (2012:5) terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan, yaitu investasi, pendanaan dan keputusan pembagian deviden. jika ditinjau dari asalnya sumber dana tersebut, bisa dipisahkan ke dalam dua jenis yakni sumber dana dari dalam dan sumber dana dari luar.

### Pengertian Investasi

*William F. Sharpe* & *Gordon J. Alexander* (2005:25)

“Investasi berarti pengorbanan nilai saat ini yang pasti untuk nilai mendatang yang mungkin tidak pasti. Charles P. Jones (2010:3)

“Investasi dapat didefinisikan sebagai komitmen dana pada satu atau beberapa asset yang akan dipegang selama beberapa waktu



mendatang”.  
pengertian-

Berdasarkan

pengertian di atas investasi merupakan solusi dari suatu pengembangan aktiva/*asset* yang dimiliki sehingga investasi juga bisa dikatakan salah satu pilihan untuk mencapai kebebasan financial dengan mengorbankan *asset* yang dimiliki sekarang guna mendapatkan *asset* dimasa yang akan datang dengan jumlah yang besar.

Dalam kepemilikan *asset* finansial dalam rangka investasi ini pada sebuah institusi/ perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara yaitu *direct investing* dan *indirect investing*.

#### **Pengertian Laporan Keuangan** Ikatan Akuntan Indonesia (2009:1)

“Laporan Keuangan meliputi bagian dari proses laporan keuangan diantaranya neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas dan laporan perubahan posisi keuangan”.

Sutrisno (2012:9)

“Laporan Keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang meliputi dua laporan utama yakni (1) Neraca dan (2) Laporan Rugi-Laba”.

Laporan Keuangan disusun dengan maksud untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan kepada *stakeholder* sebagai bahan pertimbangan di dalam mengambil keputusan.

#### **Pengertian Profitabilitas**

Kasmir (2008:196)

“Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam

mencari keuntungan sebesar besarnya”. Sutrisno (2009:16)

“Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja di dalamnya”.

Secara simpulan pengertian di atas maka profitabilitas merupakan suatu kemampuan menghasilkan keuntungan suatu perusahaan yang dilihat dari rasio ukuran data keuangan yang telah di kuantitatifkan secara sederhana.

#### **Pengertian Sales Growth** Houston dan Brigham (2006:39)

“Pertumbuhan Penjualan adalah penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang penjualannya tidak stabil”.

Higgins (2012:115)

“Pertumbuhan Penjualan adalah tingkat pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari pertambahan volume dan peningkatan harga penjualan”.

*Sales Growth* merupakan pertumbuhan penjualan yang diperoleh dari penghasilan penjualan.

#### **Pengertian Asset Growth**

Hartono (2008:372)

“Pertumbuhan Aset adalah perubahan atau tingkat pertumbuhan tahunan dari aset total yang dimiliki perusahaan. Bhaduri (2010:120)

“Pertumbuhan Aktiva adalah perubahan (peningkatan atau



penurunan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aktiva dihitung sebagai persentase perubahan total aktiva pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya”.

Secara eksplisit *asset growth* merupakan pertumbuhan total aktiva lancar yang ditambah dengan pertumbuhan total aktiva tidak lancar.

### **Pengertian Arus Kas**

Harahap (2007:257)

“Arus Kas merupakan penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu, dengan mengklarifikasikan transaksi pada kegiatan operasi, pembiayaan dan investasi”.

Skousen (2009:284)

“Arus Kas adalah jumlah kas yang diterima dan dibayar oleh suatu perusahaan selama periode operasional perusahaan tersebut.

*Net Cash Flow* digunakan sebagai tolak ukur kelayakan suatu perusahaan yang diperoleh dari selisih antara *cash inflow* dengan *cash outflow*.

### **Pengertian Leverage**

Bambang Riyanto (2001:320)

“*Leverage* didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap”.

Brigham dan Houston (2001:120)

“*Leverage* merupakan suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (utang dan saham preferen) digunakan

dalam struktur modal perusahaan. Jadi rasio *leverage* menunjukkan ukuran seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibelanjakan dengan hutang.

### **Pengertian Deviden**

Hanafi (2004:361)

“Deviden merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham perusahaan, disamping *capital gain*”. Stice (2004:902)

“Deviden adalah pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik”.

Pemberian deviden para pemegang saham merupakan

kompensasi pendistribusian laba dari hasil pendapatan keuntungan perusahaan.

## **III. OBJEK DAN METODE PENELITIAN**

Dalam penelitian ini peneliti mengambil objek penelitian dari populasi perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) menurut

([Sahamok.com](http://Sahamok.com), Emiten, Sektor IDX) sebanyak 485 perusahaan dari 9 sektor yang tercatat pada akhir periode tahun 2013.

Dalam pengambilan sampel yang akan diteliti oleh peneliti dari populasi perusahaan yang akan

dijadikan sampel, peneliti menggunakan teknik pengambilan sampel acak *stratified random sampling*. Menurut Sugiyono (2013:153) *Stratified Random*



*Sampling* digunakan bila sampelnya masih terasa luas dan berstrata atau tidak sama.

Dalam *Stratified Random Sampling* peneliti mengambil sampel acak baik dibagian populasi area yaitu bursa efek Indonesia terus sampel area dibagian sektor yang berdasarkan fenomena yang dikemukakan di latar belakang penelitian ini, peneliti mengambil sektor *property* dan *realestate* dengan banyak perusahaan yang tercantum di dalamnya sebesar 54 perusahaan yang dibagi dalam dua sub sektor yaitu 45 perusahaan dalam sub sektor *property* dan *realestate* serta 9

perusahaan dalam sub sektor konstruksi dan bangunan lalu dipilih lagi berdasarkan sub sektor terbanyak dari sektor tersebut.

Sehingga pemilihan ini peneliti menetapkan sub sektor *property* &

*realestate* sebanyak 45 perusahaan yang akan dijadikan populasi dari pemilihan sampel lanjutan. Adapun nama perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam sub sektor *property* dan *realestate* yang *listed* di bursa efek Indonesia yang sekaligus perusahaan yang memberikan deviden, terlihat pada tabel 1.

**Tabel 1**

**Emiten Sub Sektor *Property* dan *Realestate*  
Listed Bursa Efek Indonesia (IDX) Tahun 2013**

No	Kode	No	Kode	No	Kode	No	Kode
1	APLN	12	CTRP	23	GWSA	34	MTSM
2	ASRI	13	CTRS	24	JRPT	35	NIRO
3	BAPA	14	DART	25	KIJA	36	OMRE
4	BCIP	15	DILD	26	KPIG	37	PLIN
5	BEST	16	DUTI	27	LAMI	38	PUDP
6	BIPP	17	ELTY	28	LCGP	39	PWON
7	BKDP	18	EMDE	29	LPCK	40	RBMS
8	BKSL	19	FMII	30	LPKR	41	RDTX
9	BSDE	20	GAMA	31	MDLN	42	RODA
10	COWL	21	GMTD	32	MKPI	43	SCBD
11	CTRA	22	GPRA	33	MTLA	44	SMDM
						45	SMRA

(Sumber : Data Emiten SahamOk & Bursa Efek Indonesia 2013)

Selanjutnya peneliti menerapkan kriteria data perusahaan yang diperlukan dari dimensi variabel yang akan digunakan peneliti pada perusahaan yang memberikan kebijakan deviden pada tahun 2008 sampai tahun 2012 berupa indikator-indikator yang diperlukan.

Adapun dalam mencari data yang dibutuhkan, peneliti menggunakan teknik pengambilan sampel data dengan pengklasifikasian data dari laporan keuangan yang lengkap sesuai dengan data yang dibutuhkan peneliti, pengambilan sampel ini



peneliti lakukan untuk menghomogenkan data-data perusahaan yang dijadikan dimensi dari variabel-variabel yang akan diolah atau diteliti oleh peneliti ini.

Perusahaan yang lengkap data annualnya dan terlihat data yang dikumpulkan peneliti merupakan data panel dimana data yang berhasil dikumpulkan merupakan ketidaksamaan data antara individu dengan persilangan antara *crosssection* dan *timeseries*.

Untuk mendapatkan sampel secara ilmiah dalam pengambilan sampel, peneliti menggunakan rumus *Slovin* dimana penggunaan Metode *Slovin* ini untuk memastikan bahwa penelitian ini mendapatkan akurasi ketepatan dalam memilih jumlah sampel.

Pengolahan data dengan menggunakan analisis regresi berganda (*multiple regression*) untuk menguji hipotesis. Proses regresi tersebut akan dilakukan dengan *software* Eviews 7. Dalam penelitian ini digunakan regresi panel data, dimana panel tersebut ada dua macam panel yaitu *balance* dan *unbalance*. Ada tiga pendekatan dalam membuat regresi panel data, yaitu : *Pooling Least Square*, *Fixed Effect Approach*, *Random Effect Approach*.

- a. Pengujian data panel dengan Uji Chow (F Statistik) dan Uji Hausman.
- b. Pengujian Pelanggaran Asumsi dengan OLS maka asumsi BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) dengan uji Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi dan Uji Multikolinieritas.

c. Pengujian Statistik Model dengan Uji *F Test-Statistic*, *T Test-Statistic* dan *R Square* dan *Adjusted R Square*.

#### IV. ANALISIS HASIL PENELITIAN

##### a. Uji Chow dan Uji Hausman

**Uji Chow** : nilai  $R^2$  sebesar 0,254369 yang sangat kecil, bahkan lebih kecil dari hasil estimasi FEM. Dan nilai *Durbin-Watson test* sebesar 1,314613 lebih kecil dari pada metode FEM. Hal ini pula belum bisa memberikan kepastian metode mana yang sebaiknya digunakan.

**Uji Hausman** : pada *test cross section random* terlihat *chi-square haussman* bernilai 2,893180. Sehingga,  $C^2.Hausman < C^2.Tabel$ , maka  $H_0$  diterima, yang mengartikan bahwa dalam penelitian ini menggunakan metode *Random effect*.

##### b. Pengujian Pelanggaran Asumsi

**Uji Heterokedastisitas** : nilai *adjusted R-square* sebesar 0,655411 yang berarti variasi dari model terikat pada model *Dividend* dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebas sebesar 65,5% mengindikasikan bahwa variabel bebas yang diuji ini cukup baik dalam menjelaskan

variabel terikatnya yang mengartikan tidak terjadi heteroskedastisitas

**Uji Autokorelasi** : hasil hitungan Eviews 6 menghasilkan

*Durbin-Watson* sebesar 1,710838 yang mengartikan tidak ada kesimpulan yang pasti. Sehingga



peneliti simpulkan tidak terjadi autokorelasi.

### Uji Multikolinearitas

$Tolerance \geq 0,10$  &  $VIF < 10$

### c. Pengujian Statistik Model

Yang mengartikan mengindikasikan bahwa baik pada *fixed effect* maupun *random effect* tidak memiliki gejala multikolinearitas antar variabel bebas

**Tabel 2**  
**Perbandingan Koefisien Determinasi**  
**Model *Random Effects* dengan Model *Fixed Effects***

	<b>Model</b>	<b>Random</b>	<b>Fixed</b>
<i>R-Squared</i>	0,254369	<i>Effect</i>	
<i>Effect</i>	0,751130	<i>Adjusted</i>	0,655411
<i>Prob. (F)</i>	0,011219		0,000000

Dalam pengujian yang dilakukan sebelumnya, estimasi parameter dalam data panel menurut uji *hausman* akan lebih tepat jika menggunakan efek random, namun

Karena tidak memberikan interpretasi yang lebih baik dibandingkan dengan *output* efek tetap, maka digunakan model efek tetap. Alasan ini juga didukung oleh artikel dan jurnal mengenai penggunaan model efek tetap pada

analisis kebijakan Menurut *Buddelmeyer, Oguzoglu* dan *Webster* (2008) dalam jurnalnya yang berjudul "*Fixed Effect Bias in Panel Data Estimator*" (May, 2008) menyatakan bahwa efek tetap akan menjadi hal yang penting dalam implikasi kebijakan.

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *fixed effect model*.

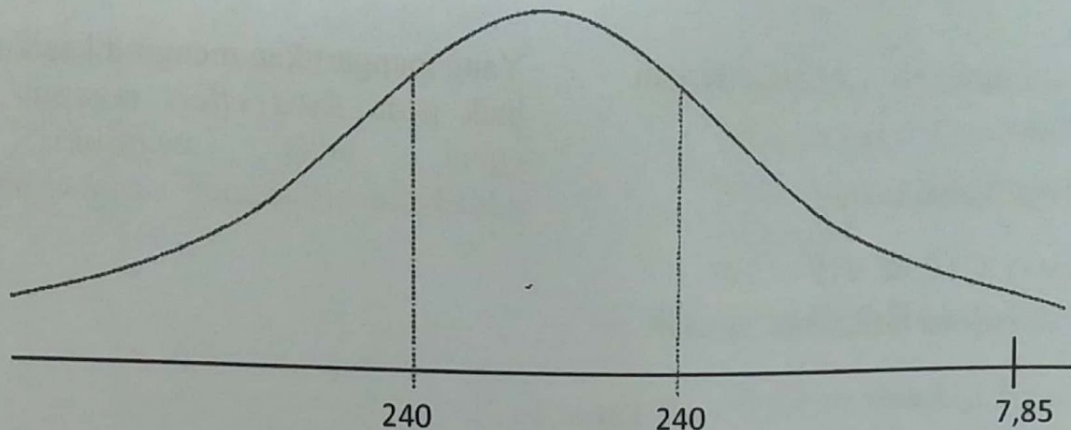
Seperti telah kita ketahui dalam model efek tetap, perbedaan karakteristik individu dan waktu diakomodasikan pada *intercept* sehingga intersep dari setiap perusahaan berbeda-beda begitu juga dengan konstanta yang dimilikiberbeda-beda pula. Sehingga berbeda. persamaan model secara individu

Secara simultan atau bersama-sama dalam tabel f menyatakan, jika  $df1: 6 - 1 = 5$ ,  $df2: 55 - 6 = 49$ ,  $F$  tabel = 2,40 dan dari hasil perhitungan Eviews 16.

Terlihat dari *f-statistic* diperoleh nilai  $F$  hitung = 7,847236  $F$  hitung >  $F$  tabel. Maka  $H_0$

ditolak  $H_1$  diterima dan nilai *significance* sebes





	Penolakan $H_0$	Penerimaan $H_0$		
R-squared		0.751130	Mean dependent var	0.086732
Adjusted R-squared		0.655411	S.D. dependent var	0.054143
S.E. of regression		0.025876	Sum squared resid	0.026113
F-statistic		7.847236	Durbin-Watson stat	1.710838
Prob(F-statistic)		0.000000		

**Gambar 2**

**Pengujian Hipotesis Simultan.**

0,00000 lebih kecil dari 5% atau 0,05, sehingga hal ini mengartikan

bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dan positif secara

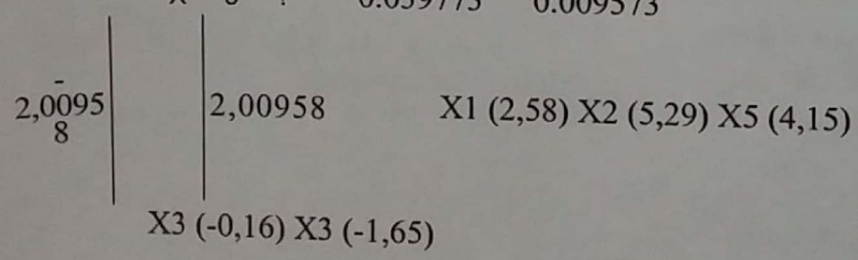
bersama-sama dari variabel independen yang diantaranya Profitabilitas (X1), Sales Growth (X2), Asset Growth

(X3), Asset Cash Flow (X4) dan Leverage (X5) tersebut terhadap variabel dependen yaitu Divident (Y).

**Tabel 4**

**Koefisien Model Fixed Effects Parsial**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.039391	0.004773	8.253553	0.0000
X 1 ?	0.016606	0.006444	2.577023	0.0139
X 2 ?	0.097771	0.018470	5.293565	0.0000
X 3 ?	-1.42E-15	8.77E-15	-0.162060	0.8721
X 4 ?	-0.030163	0.018255	-1.652312	0.1065
X 5 ?	0.039773	0.009573	4.154764	0.0002



**Gambar 3**  
**Pengujian Hipotesis Parsial**



**Tabel 5**  
**Hubungan Variabel Bebas Terhadap *Dividend***  
**Variabel Hubungan yang ditemukan Signifikansi**

<i>Coefficient</i>	Positif (+)	Signifikan
<i>Profitabilitas</i>	Positif (+)	Signifikan
<i>Sales Growth</i>	Positif (+)	Signifikan
<i>Asset Growth</i>	Negatif (-)	Tidak Signifikan
<i>Asset Cash Flow</i>	Negatif (-)	Tidak Signifikan
<i>Leverage Output Eviews</i>	Positif (+)	Signifikan (Sumber : Hasil

Sedangkan secara parsial atau masing-masing variabel nilai thitung terlihat dari *value t-statistic* sedangkan ttabel didapat sebesar  $dk = 49 (55-5-1)$ ,  $df (0,05) = 2,00958$ .

#### 1. Variabel Profitabilitas

Uji signifikansi yang dilakukan pada variabel bebas dapat dilihat dari *p-value t-stat*. Dari hasil regresi didapatkan bahwa dengan tingkat signifikansi 95% ( $\alpha = 5\%$ ) variabel (Profitabilitas) memiliki *p-value t-stat* sebesar 0,0139. Karena nilai tersebut  $< 0,05$  dan  $t \text{ hitung} > t_{\text{tabel}}$ , maka variabel ini berada pada daerah tolak  $H_0$ . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel profitabilitas merupakan variabel yang mempengaruhi *Dividend* dari perusahaan-perusahaan *property* dan *realestate* yang listed di BEI. Kemudian perlakuan atas uji arah untuk menentukan apakah hubungan antara kedua variabel merupakan hubungan yang positif atau negative dengan melihat koefisiennya. Perlakuan tersebut dapat dilihat dari nilai hubungannya yang positif sebesar

0,0166. Hal ini mengindikasikan apakah *Dividend* ratio perusahaan meningkat sebesar 1% maka nilai profitabilitas perusahaan akan naik sebesar 1,6%.

#### 2. Variabel *Sales Growth* X2

Uji signifikansi yang dilakukan pada variabel bebas dapat dilihat dari *p-value t-stat*. Dari hasil regresi didapatkan bahwa dengan tingkat signifikansi 95% ( $\alpha = 5\%$ ) variabel X2 (*Sales Growth*) memiliki *p-value tstat* sebesar 0,0000. Karena nilai tersebut  $< 0,05$  dan  $t \text{ hitung} > t_{\text{tabel}}$ , maka variabel ini berada pada daerah tolak  $H_0$ . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *sales growth* rasio merupakan variabel yang mempengaruhi *Dividend* dari perusahaan-perusahaan *property* dan *realestate* yang listed di BET. Kemudian perlakuan atas uji arah untuk menentukan apakah hubungan antara kedua variabel merupakan hubungan yang positif atau negatif dengan melihat koefisiennya. Perlakuan tersebut dapat dilihat dari nilai hubungannya yang positif sebesar 0,0978. Hal ini mengindikasikan apakah *Dividend* ratio perusahaan meningkat



sebesar 1% maka nilai *sales growth* perusahaan akan naik sebesar 9,8%.

### 3. Variabel *Asset Growth* X3

Uji signifikansi yang dilakukan pada variabel bebas dapat dilihat dari *p-value t-stat*. Dari hasil regresi didapatkan bahwa dengan tingkat signifikansi 95% ( $\alpha = 5\%$ ) variabel X3 (*Asset Growth*) memiliki *p-value tstat* sebesar 0,8721. Karena nilai tersebut  $> 0,05$  dan  $t \text{ hitung} < t_{\text{tabel}}$ , maka variabel ini berada pada daerah terima  $H_0$ . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *asseet growth* rasio merupakan variabel yang tidak mempengaruhi *Dividend* dari perusahaan-perusahaan *property* dan *realestate* yang *listed* di BET. Karena tidak adanya hubungan antara kedua variabel maka analisis mengenai uji arah tidak diperlukan lagi.

### 4. Variabel *Asset Cash Flow* X4

Uji signifikansi yang dilakukan pada variabel bebas dapat dilihat dari *p-value t-stat*. Dari hasil regresi didapatkan bahwa dengan tingkat signifikansi 95% ( $\alpha = 5\%$ ) variabel X4 (*Asset Cash Flow*) memiliki *p-value tstat* sebesar 0,1065. Karena nilai tersebut  $> 0,05$  dan  $t \text{ hitung} < t_{\text{tabel}}$ , maka variabel ini berada pada daerah terima  $H_0$ . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *asseet cash flow* rasio merupakan variabel yang tidak mempengaruhi *Dividend* dari perusahaan-perusahaan *property* dan *realestate* yang *listed* di BET. Karena tidak adanya hubungan antara kedua variabel maka analisis mengenai uji arah tidak diperlukan lagi.

### 5. Variabel *Leverage* X5

Uji signifikansi yang dilakukan pada variabel bebas dapat dilihat dari *p-value t-stat*. Dari hasil regresi didapatkan bahwa dengan tingkat signifikansi 95% ( $\alpha = 5\%$ ) variabel X5 (*Leverage*) memiliki *p-value t-stat* sebesar 0,0002. Karena nilai tersebut  $< 0,05$  dan  $t \text{ hitung} > t_{\text{tabel}}$ , maka variabel ini berada pada daerah tolak  $H_0$ . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *leverage* rasio merupakan variabel yang mempengaruhi *Dividend* dari perusahaan-perusahaan *property* dan *realestate* yang *listed* di

BET. Kemudian perlakuan atas uji arah untuk menentukan apakah hubungan antara kedua variabel merupakan hubungan yang positif atau negatif dengan melihat koefisiennya. Perlakuan tersebut dapat dilihat dari nilai

## V. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis secara singkat dapat disimpulkan bahwa data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data panel dengan penggunaan metode *fixed effect* sebagai model estimasinya yang menghasilkan beberapa simpulan diantaranya sebagai berikut :

1. Kondisi rasio keuangan yang diantaranya Profitabilitas, *Sales Growth*, *Asset Growth* dan *Leverage* menunjukkan kondisi yang baik, dimana hasil dari rata-rata pendeskripsian statistik lebih besar dari pada simpangannya. Namun kondisi yang tidak baik terjadi pada



rasio *Asset Cash Flow* yang menandakan adanya arus kas yang terhambat oleh keadaan tiap perusahaan yang berbedabeda, hal ini terlihat dari keadaan rata-ratanya yang lebih kecil dari pada simpangannya.

2. Sedangkan Kebijakan Deviden pada setiap perusahaan sektor *property* dan *realestate* selain kondisi pemberian deviden yang baik juga berbeda beda hal ini terlihat dari nilai minimum yang lebih kecil dari nilai maximumnya.
3. Berdasarkan hasil pengujian simultan dan parsial :
  - 3.1. Variabel Profitabilitas, *Sales Growth*, *Asset Growth*, *Asset Cash Flow* dan *Leverage* hubungannya yang positif sebesar 0,03977. Hal ini mengindikasikan apakah *Dividend* ratio perusahaan meningkat sebesar 1% maka nilai *leverage* perusahaan akan naik sebesar 3,9%.  
secara bersama-sama/ simultan berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Dividend* dan dikatakan kuat dalam hubungannya.
  - 3.2. Variabel Profitabilitas secara parsial menunjukkan berpengaruh signifikan dan positif terhadap variabel *Dividend*.
  - 3.3. Variabel *Sales Growth* secara parsial menunjukkan berpengaruh signifikan dan positif terhadap variabel *Dividend*.
  - 3.4. Variabel *Asset Growth* secara parsial menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *Dividend*.
  - 3.5. Variabel *Asset Cash Flow* secara parsial menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *Dividend*. Variabel *Leverage* secara parsial

menunjukkanberpengaruh signifikan dan positif terhadap variabel *Dividend*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono, 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Cetakan Pertama. BPFE, Yogyakarta.
- Amstrong, Kotler, 2005. *Principle Of Marketing*. Edisi *European*.
- Arifin, Johar & Fakhruddin M, 1999. *Kamus Istilah Pasar Modal*. Edisi Pertama. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Arikunto, Suharsimi, 2006. *Prosedur Penelitian Suatu PendekatanPraktik*. Rineka Cipta, Jakarta. Bambang, Riyanto, 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE, Yogyakarta.
- Bhaduri, Saumitra & Saraogi, Ravi, 2010. *The predictive power of the yield spread in timing the stock market. Emerging Markets Review, Elsevier*, vol. 11.
- Brigham & Houston, 2001. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan Buku II*. Terjemahan Ali Akbar Yulianto, 2006, edisi Kesebelas. Erlangga, Jakarta.
- Brigham, Eugene F & L.F. Weston, 1990. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. TerjemahanAlFonsus Sirait, 1994, edisikesembilan, jilid dua. Erlangga, Jakarta.
- Buddelmeyer, Oguzoglu dan Webster (2008) dalam jurnalnya yang berjudul “*Fixed Effect Bias in Panel Data Estimatori*” (May, 2008).
- Charles P.Jones, 2010. *Investments, Analysis and Management*. Salemba Empat, Inggris.



- Darsono, Azhar, 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Andi, Yogyakarta.
- Donald, 1982. *Pengantar Penelitian dalam Pendidikan*. Terjemahan Arief Furchan, 2002. Penerbit Usaha Nasional, Surabaya.
- Fred J. Weston & Thomas E. Copeland, 2000. *Financial Theory and Corporate Policy*. Edition 3. U.S
- George Terry, 2006. *Prinsip - Prinsip Management*. Terjemahan Kencana Syafie. PT. Bumi Aksara, Jakarta.
- Given, Lisa M. (Editor), 2008. *The Sage Encyclopedia of Qualitative Research Methods*. Thousand Oaks, Sage.
- Hanafi, Mahmud. M, 2004. *Manajemen Keuangan*. BPPF, Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2007. *Teori Akuntansi*. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Hartono, Jogiyanto, 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE, Yogyakarta.
- Hatta, Atika J, 2002. *Faktor - Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Deviden : Investasi Pengaruh Teori Stakeholder*. JAAI, Vol.6. No.2. Desember. 2002.
- Higgins, 2012. *Analysis for Financial Management*. Edisi Sepuluh. McGrawHill, Canada.
- Houston & Brigham, 2006. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan, Buku Pertama. Erlangga, Jakarta.
- Husein, Umar, 2005. *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- I Made Wirartha, 2006. *Metodologi Penelitian Sosial Ekonomi*. C.V Andi Offset, Yogyakarta.
- Lestari, Maharani Ika dan Toto Sugiharto, 2007. *Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa dan Faktor-faktor yang mempengaruhinya*. Proceeding PESAT, Volume Dua, Fakultas Ekonomi, Gunadarma.
- Lukman, Syamsudin, 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan)*. PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Jack Clark Francis, 1991. *Investments : Analysis and Management (Mcgraw Hill Finance Guide Series)*. Terjemahan M.H. Amrullah. Erlangga, Jakarta.
- James A. Stoner & Charles Wankel, 2009. *Management Education for Global Sustainability*. IAP, Inc.
- James C. Van Horne & John M. Wachowicz Jr, 2012. *Prinsip - prinsip Manajemen Keuangan 1*. Edisi Dua Belas. Salemba Empat, Indonesia.
- Jensen et al, 1992. *Simultance Detemination of Insider Ownership, Debt and Dividend Policies*. Terjemahan Henny Ritha dan Eko Koestiyanto.
- John Lintner, 1956. *Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earning and Taxes*. *American Economic Review* 46. Terjemahan Chaerul D. Djukman.
- Kasmir, 2008. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Prenada Media, Jakarta.



- Muhammad, Nazir, 2003. *Metodologi Penelitian*. Edisi Sembilan. Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Mardiyanto, Handoyo, 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. PT.Grasindo, Jakarta.
- Parthington, 1989. *Dividend Policy : Case Study Australia Capital Market. Journal Of Finance*. Terjemahan Edi Nugroho, 155- 156.
- PSAK, 2002. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jilid Kedua. Ikatan Akuntan Indonesia. Erlangga, Jakarta.
- PSAK, Revisi 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Ikatan Akuntan Indonesia. Erlangga, Jakarta.
- Richard L.Daft, 2002. *Management. Six Edition. Cengage South-Western. Bowker*.
- Riyanto, Bambang, 2001. *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE, Yogyakarta.
- Robert Ang, 1999. *Pasar Modal Indonesia*. Terjemahan Djoerban. Mediasoft, Indonesia.
- Skousen, 2009. *Akuntansi Intermediate*. Edisi Keenam Belas, Buku Pertama. Salemba Empat, Jakarta.
- Stice, Earl K, James D. Stice & K.Fred Skousen, 2005. *Akuntansi Intermediate*. Edisi Kelima Belas, Buku Pertama. Salemba Empat, Jakarta.
- Sugiyono, 2010. *Metode Penelitian Pendidikan*. CV. Alfabeta, Bandung.
- Sugiyono, 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan RD. CV*. Alfabeta, Bandung.
- Sugiyono, 2013. *Metode Penelitian Manajemen*. Cetakan Edisi Pertama, CV. Alfabeta, Bandung
- Sutrisno,2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi. Ekonosia, Kampus Fakultas Ekonomi UII, Jakarta*.
- Sutrisno,2012. *Manajemen Keuangan : Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama, CetakanKedelapan. Ekonosia,Yogyakarta.
- Taswan, 2003. *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-faktor yang Mempengaruhi. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Volume Sepuluh Nomor Dua*.
- Van Horne, 2005. *Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan*. Terjemahan Dewi Fitriasari dan Deny Arnos Kwary.
- Weston, J & Eugene F. Brigham, 1994. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid Kedua, Cetakan Pertama. Terjemahan Al Fonsus Sirait. Erlangga, Jakarta.
- William F. Sharpe & Gordon J. Alexander, 2005. *Investment*. Jilid Pertama, Edisi Keenam. Indeks, Jakarta.

**Penulis :**

**Hadi Ahmad Sukardi,SE.,MM  
Dosen Fak.Ekonomi  
USB YPKP Bandung**