

**PREDIKSI KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS DAN
GROWTH TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
PROPERTY DAN REAL ESTATE**

ARTIKEL ILMIAH

**Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi**



Oleh :

RISCA HARDYAN SUKATON
2014310581

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2020**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Risca Hardyan Sukaton
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya , 05 Juli 1996
N.I.M : 2014310581
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : PREDIKSI KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
PROFITABILITAS DAN GROWTH TEHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal :



(Dr. Divah Pujati, S.E., M.Si)
NIDN. 0724127402

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,
Tanggal :



(Dr. Nanang Shonhadji S.E., M.Si., Ak., CA., CIBA., CMA)

INSTITUTIONAL OWNERSHIP, PROFITABILITY AND GROWTH PREDICTION ON DIVIDEND POLICY IN PROPERTY & REAL ESTATE COMPANIES

RISCA HARDYAN SUKATON
STIE Perbanas Surabaya
E-mail : riscahardyan05@gmail.com

ABSTRACT

This study aims for prediction of Institutional Ownership, Profitability and Growth on dividend policy in property & real estate companies. Object of the study were 48 property & real estate companies which is listed in Indonesia Stock Exchange during the period 2015 to 2018. The independent variable in this study was measured by Dividend Payout Ratio. The sample is determined by using purposive sampling method. The hypothesis was tested by using multiple linear regression analysis techniques. The result showed that Institutional Ownership, Profitability and Growth had significant effect on Dividend Policy.

Key words : Institutional Ownership, Profitability, Growth, Dividend Policy, Dividend Payout Ratio.

LATAR BELAKANG MASALAH

Indonesia adalah salah satu negara yang banyak digunakan perusahaan asing untuk berinvestasi atau menanamkan modalnya. Investor mempunyai tujuan menginvestasikan dananya kepada suatu perusahaan atau organisasi untuk memaksimalkan tingkat pengembalian tanpa mengabaikan risiko yang dihadapi. Salah satu bentuk tingkat pengembalian investasi adalah berupa dividen. Jumlah

besar atau kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh suatu perusahaan juga tergantung pada kebijakan dividen pada masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan untuk menentukan besarnya laba yang dibagikan dalam bentuk dividen. Kebijakan pembagian dividen yang diputuskan oleh perusahaan juga akan menentukan minat investor terhadap pembelian saham perusahaan.

Menurut Sartono (2008), kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Sedangkan menurut Riyanto (2011), kebijakan dividen yaitu kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*Earnings*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan.

Fenomena mengenai kebijakan dividen pada perdagangan sesi I, Kamis (31/1/2019), indeks sektor properti naik 1,87% melanjutkan reli dari awal tahun yang tercatat sudah mengalami kenaikan 2,7%. Sektor properti sejak 2014 mengalami tekanan perlambatan ekonomi global dan nasional, membuat investor menahan diri membeli properti, sehingga penjualan turun. Saham-saham tersebut antara lain, saham PT. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) dengan nilai kapitalisasi Rp. 25,34 triliun. PE perusahaan properti milik sinarmas ini berada pada kisaran 7,8%. Pengembangan kota mandiri BSD City ini tercatat sebagai perusahaan properti dengan nilai tertinggi.

Kebijakan dividen suatu perusahaan dapat dipengaruhi faktor lain diantaranya adalah

profitabilitas. Menurut Sartono (2010), profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mengukur laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return On Assets* (ROA). ROA sendiri dapat mengukur efektivitas perusahaan dengan seluruh dana yang telah ditanamkan dalam aktivitas yang akan digunakan dalam operasional perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan Munawir (2004) dalam (Danuarta, 2019). Penelitian yang dinyatakan oleh Jorenza Chiquita Sumanti dan Marjam Mangantar (2015) profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian Arifin dan Nur Fadrijh Asyik (2015) profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor berikutnya yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah *Growth*. *Growth* merupakan aktiva atau aset yang digunakan dalam aktiva operasional perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan (Marietta & Sampurno, 2013). Indikator yang digunakan dalam *growth* yaitu *asset to growth* atau total aset yang menunjukkan pertumbuhan aset. *Growth* didapatkan dari pertumbuhan perusahaan yang semakin meningkat. Ketika pertumbuhan meningkat akan menimbulkan kebutuhan dana yang lebih besar. Menurut hasil penelitian yang dinyatakan oleh Bella

Novianti Rais dan Hendra F. Santoso (2017) *Growth* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian latar belakang yang di atas ada perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti bermaksud mengembangkan penelitian yaitu “ **Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Growth terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI**”.

Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan institusional mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI?
2. Apakah profitabilitas dapat mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan *property* dan *real estate*?
3. Apakah *growth* dapat mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dirumuskan, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui adakah pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI.

2. Untuk mengetahui adakah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI.
3. Untuk mengetahui adakah pengaruh *growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agency

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan hubungan antara pemilik perusahaan (*principle*) dengan manager (Agen). Konsep *Agency Theory* menurut Scott (2015) adalah hubungan atau kontrak antara principal dan agent, dimana principal adalah pihak yang mempekerjakan agent agar melakukan tugas untuk kepentingan principal, sedangkan agent adalah pihak yang menjalankan kepentingan principal. Dimana pemegang saham menunjuk manajer untuk mengelola perusahaan demi meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Dalam mengawasi dan memonitor perilaku manajer, pemegang saham harus bersedia untuk mengeluarkan biaya pengawasan yang disebut *agency cost*. Untuk mengurangi *agency cost* dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial agar para manajer memiliki ras tanggung jawab untuk meningkatkan profitabilitas. Selain itu pengawas juga dapat dilakukan melalui beberapa cara seperti, peningkatan agen, pemerikas.

Menurut teori keagenan, konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen. Kehadiran

kepemilikan saham oleh manajerial (*insider ownership*) dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang berpotensi timbul, karena dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya. Proses ini dinamakan dengan *bonding mechanism*, yaitu proses untuk menyamakan kepentingan manajemen melalui program mengikat manajemen dalam modal perusahaan. Dalam suatu perusahaan, konflik kepentingan antara prinsipal dengan agen salah satunya dapat timbul karena adanya kelebihan aliran kas (*excess cash flow*). Kelebihan arus kas cenderung diinvestasikan dalam hal-hal yang tidak ada kaitannya dengan kegiatan utama perusahaan. Ini menyebabkan perbedaan kepentingan karena pemegang saham lebih menyukai investasi yang berisiko tinggi yang juga menghasilkan *return* tinggi, sementara manajemen lebih memilih investasi dengan risiko yang lebih rendah.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yaitu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang (Sartono, 2010). Perusahaan yang memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang akan ditahan dan selanjutnya mengurangi sumber dana internal. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar.

Ratio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) merupakan rasio perbandingan *dividend per share* terhadap laba perusahaan *EPS* (*earning per share*) (Darmaji & Fakhruddin, 2006). Selain itu indikator untuk mengukur kebijakan dividen yang sering digunakan adalah *dividend payout ratio* (Warsono, 2003). DPR banyak digunakan dalam penelitian sebagai cara pengestimasi dividen untuk periode yang akan datang, sedangkan kebanyakan analisis mengestimasi pertumbuhan perusahaan dengan menggunakan laba ditahan lebih baik daripada dividen. Dividen merupakan hak pemegang saham (*common stock*), untuk mendapatkan bagian dari laba perusahaan. Jika perusahaan memutuskan membagi keuntungan dalam bentuk dividen semua pemegang saham mendapatkan hak yang sama. Namun pembagian dividen untuk pemegang saham preferen lebih diutamakan dari pembagian dividen pemegang saham biasa.

DPR (*dividend payout ratio*) yaitu fase presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham “*cash dividend*” disebut *dividend payout ratio*. Pada penelitian ini digunakan untuk mengukur kebijakan dividen, dimana membandingkan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham.

$$DPR = \frac{\text{Dividend per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan institusional ialah suatu kondisi dimana pihak

eksternal ikut serta menanamkan saham di suatu perusahaan dengan porsi tertentu. Pihak eksternal tersebut bisa berupa institusi pemerintah dan swasta. Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan (Wening, 2007). Tak jarang juga investor menjadi pemegang saham, hal itu sebabkan karena mereka memiliki sumber daya yang lebih besar daripada para pemegang saham lainnya sehingga dianggap sanggup melaksanakan mekanisme *controlling* yang baik.

Berdasarkan Teori Agensi dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi akan mengakibatkan pihak manajemen berhati-hati dalam menentukan kebijakan yang akan di ambil. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional dan kebijakan deviden berpengaruh hal ini dikarenakan dengan adanya kepemilikan institusional maka pengawasan terhadap manajemen perusahaan mengenai seberapa besar jumlah laba yang harus dibagikan sebagai dividen daripada diolah untuk investasi meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian Johan Santoso (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Rasio profitabilitas (*Profitability Ratio*) adalah rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (*profit*) dari pendapatan (*Earnings*) terkait penjualan, aset, dan ekuitas yang berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Laba merupakan salah satu indikator utama yang menunjukkan

kapasitas perusahaan dalam hal membayarkan dividen dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Lestari & Fitria, 2014). Hal ini dikarenakan dividen merupakan hasil dari laba bersih yang diperoleh badan usaha selain laba ditahan (Sutanto, 2017). Dengan demikian, besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada laba bersih perusahaan tersebut, sehingga perusahaan dengan keuntungan yang besar akan membayarkan dividen semakin tinggi.

Berdasarkan teori agensi ketika pihak manajemen perusahaan mampu mengoptimalkan aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk menciptakan profitabilitas, maka pembagian dividen yang akan dilakukan juga akan semakin besar. Hal ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan Rara Dhea F. Dan Hj. Hafsah S.E., M.Si (2016), Nugraheni Pengestuti (2014), Mei Lestari dan Astri Fitria (2014) dan Johan Santoso (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi kebijakan yang akan diambil oleh manajemen pada suatu perusahaan.

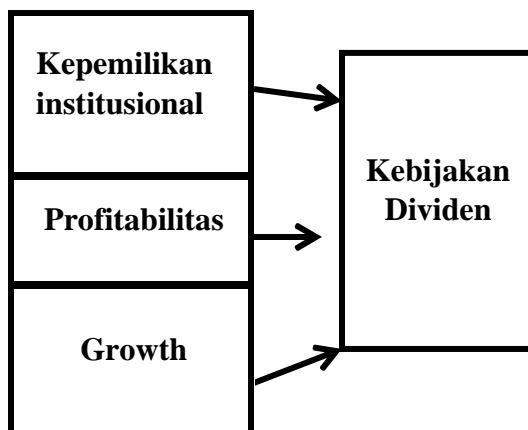
Pengaruh Sales Growth terhadap kebijakan Dividen

Pertumbuhan penjualan didalam manajemen keuangan diukur berdasarkan perubahan penjualan, bahkan secara keuangan dapat dihitung berapa pertumbuhan yang seharusnya dengan melihat keselarasan keputusan investasi dan pembiayaan. Besarnya pertumbuhan penjualan sebuah perusahaan akan berpengaruh pada jumlah dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasi atau investasi (Perunani & Artini, 2016). Ketika perusahaan hanya

berfokus pada pertumbuhan perusahaan maka kebutuhan dana akan semakin tinggi yang memaksa manajemen untuk membayar dividen yang rendah atau tidak membagikan dividen. Apabila perusahaan dalam kondisi baik maka pihak manajemen akan cenderung memilih untuk melakukan investasi baru dibandingkan membayar dividen yang tinggi, dana yang seharusnya digunakan untuk membayar dividen akan digunakan untuk melakukan kegiatan investasi yang lebih menguntungkan. Dimana perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan yang lambat akan membagikan dividen yang lebih tinggi. Hal tersebut dapat menjelaskan bahwa pengaruh pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang akan diambil oleh manajemen perusahaan.

Berdasarkan teori agensi, manajemen pada perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang baik akan lebih memilih untuk melakukan investasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan daripada harus membagikan dividen tunai kepada para pemegang saham, sehingga semakin baik kondisi pertumbuhan perusahaan maka kemungkinan manajemen untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham semakin kecil.

Kerangka Pemikiran



Hipotesis Penelitian

Berdasarkan tinjauan pustaka dan rumusan masalah yang ada, maka dirumuskan hipotesis untuk penelitian ini adalah :

H1 : Ada pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H2 : Ada pengaruh antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H3 : Ada pengaruh antara Growth terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Data dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data dari penelitian ini adalah kuantitatif. Metode kuantitatif adalah pendekatan ilmiah yang memandang suatu realitas itu dapat diklasifikasikan, konkrit, teramati dan terukur, hubungan variabelnya bersifat sebab akibat dimana data penelitiannya berupa angka-angka dan analisisnya menggunakan statistik (Sugiyono, 2008).

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dengan metode dokumentasi.

Dokumentasi merupakan suatu proses perolehan dokumen dengan mengumpulkan dan mempelajari dokumen-dokumen dan data-data yang diperlukan. Dokumen yang dimaksud dalam penelitian ini

yaitu data laporan keuangan. Data untuk variabel independen diperoleh dari laporan keuangan tahun 2016 sampai dengan 2018.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Kebijakan Dividen

Variabel ini digunakan sebagai variabel dependen. Dimana kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham yaitu pembagian laba dalam jumlah dividen yang dibayarkan tergantung dari kebijakan setiap perusahaan. Pada penelitian ini pengukuran kebijakan dividen menggunakan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*), DPR yaitu rasio pendapatan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dengan menggunakan rumus

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional pada suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajerial, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukannya (Kurniawati, 2015). Berikut adalah rumus kepemilikan institusional :

$$KI = \frac{SI}{SB} \times 100\%$$

Profitabilitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Pada penelitian ini menggunakan ROA (*Return On Asset*). Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan perusahaan melalui pendayagunaan seluruh aset perusahaan. Dari rasio ini juga dapat menilai seberapa efisien perusahaan mendayagunakan seluruh asetnya untuk mencapai laba bersih sebesar itu :

$$ROA = \frac{\text{Earning after tax (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

Growth

Pertumbuhan yang tinggi akan mencerminkan pendapatan yang meningkat sehingga beban pajak juga meningkat. Secara sistematis, pertumbuhan laba terdapat dihitung dengan rumus berikut ini :

$$Growth = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

Analisis Statistik

Tahapan selanjutnya yang dilakukan dalam analisis data adalah menentukan alat uji. Alat uji yang dapat digunakan pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis Regresi Berganda digunakan untuk memprediksi pengaruh lebih dari satu variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Berdasarkan kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian maka dapat dilakukan perancangan model dalam bentuk persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

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

Dimana
 :
 Y : Kebijakan Dividen
 A : Konstanta
 X₁ : Kepemilikan Institusional
 X₂ : Profitabilitas
 X₃ : *Growth*
 β₁, β₂, β₃ : Koefisien regresi masing-masing
 e : Error estimate

beredar. Faktor kedua yang di indikasikan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu profitabilitas yang di ukur dengan *Return Of Asset* (ROA) dan faktor ketiga yang diindikasikan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu *growth* yang diukur dengan mengukur kinerja masa lau dan masa sekarang. Berikut adalah hasil output uji deskriptif dari variabel DPR, Kepemilikan Institusional, ROA dan *Growth*.

**Statistik Deskriptif
 Variabel Pembagian Dividen
 (DPR)**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR (Y)	66	.0000000741	1.37422	.231588	.6261667
Valid N (list wise)	66				

Sumber: Data diolah

hasil dari uji statistik deskriptif variabel pembagian dividen yang diukur dengan menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Uji statistik deskriptif ini dilakukan pada sampel yang berjumlah 66 dengan nilai minimum sebesar 0.0000000741. Nilai minimum pada variabel ini dimiliki oleh perusahaan PT Ciputra Development Tbk (CTRA) pada tahun 2017. Minimnya nilai DPR pada PT Ciputra Development Tbk tahun 2017 dikarenakan perusahaan membagikan jumlah dividen yang sangat kecil pada tahun 2017 yaitu hanya sebesar Rp 176.089 dengan jumlah laba bersih Rp. 1.018.529.000.000.

**Variabel Kepemilikan
 Institusional (KI)**

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian yang digunakan oleh peneliti saat ini menggunakan penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan variabel yang di indikasikan memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen yaitu Kepemilikan Institusional yang di ukur dengan membagi antara saham institusional dengan saham yang

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI (X1)	66	.1008	.8856	.436619	.1979778
Valid N (listwise)	66				

Sumber: Data diolah

hasil uji statistik deskriptif pada variabel Kepemilikan Institusional yang diukur dengan membandingkan antara saham institusional dengan saham beredar. Uji statistik ini dilakukan pada sampel yang berjumlah 169 dengan nilai minimum sebesar 0,1008. Nilai minimum dimiliki oleh PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) 2016 yang mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional pada PT Lippo Karawaci Tbk kurang efektif untuk melakukan pengawasan terhadap manajer perusahaan mengenai keputusan pembagian dividen yang akan diambil oleh perusahaan hal ini dikarenakan pada tahun 2016 jumlah kepemilikan institusional pada PT Lippo Karawaci Tbk merupakan yang terkecil selama tahun 2015-2018 dimana jumlah saham yang beredar pada tahun 2015-2018 memiliki jumlah yang sama yaitu 23.077.689.619. Hal ini mengindikasikan terdapat ketidak konsistenan pada jumlah kepemilikan institusional yang akan mempengaruhi pengawasan pihak manajer perusahaan dalam melakukan pengambilan keputusan pembagian dividen.

hasil uji statistik deskriptif yang dilakukan pada variabel *Return On Assets* (ROA) yang diukur dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aset yang dimiliki. Uji statistik ini dilakukan pada sampel berjumlah 66 dengan nilai minimum sebesar -0,0924 yang dimiliki oleh PT Cowell Development Tbk pada tahun 2017. Minimnya nilai *Return On Assets* (ROA) pada PT Cowell Development Tbk dikarenakan manajer perusahaan dikatakan tidak mampu dalam mengelola aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ketidak mampuan pihak manajer pada PT Cowell Development Tbk ini dapat dilihat dari nilai total aset yang mengalami kenaikan pada tahun 2017 namun perusahaan mengalami kerugian yang semakin tinggi seiring dengan meningkatnya jumlah aset yang dimiliki. Meningkatnya jumlah kerugian yang dialami oleh PT Cowell Development pada tahun 2017 akan mempengaruhi kebijakan dividen yang akan diambil oleh pihak manajer perusahaan.

hasil statistik deskriptif yang dilakukan pada variabel *Growth* yang diukur dengan membandingkan antara selisih dari penjualan tahun sekarang dengan tahun lalu dibagi dengan penjualan tahun lalu. Uji statistik deskriptif ini dilakukan pada sampel yang berjumlah 66 dengan nilai minimum sebesar -0,8873 yang dimiliki oleh PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN) pada tahun 2015. Nilai ini menunjukkan bahwa kemampuan PT Agung Podomoro Land Tbk dalam mempertahankan kondisi ekonominya masih sangat kecil, dikarenakan pertumbuhan perusahaan memerlukan dana yang cukup besar sehingga pembagian dividen kepada pihak pemegang

saham tidak sesuai dengan jumlah yang seharusnya.

uji normalitas dilakukan sebanyak 4 kali, pada tahap pertama dilakukan pada jumlah sampel sebanyak 75 dengan nilai *asympt.sig* (2-tailed) sebesar $0,00 < 0,05$ dan data dinyatakan tidak berdistribusi dengan normal.

Hasil uji runs test dilakukan pada sampel berjumlah 66 dengan nilai *asympt.sig* (2-tailed) sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti nilai ini lebih kecil dan data dinyatakan terjadi gejala autokorelasi.

nilai tolerance pada variabel KI (Kepemilikan Institusional) yaitu sebesar 0,898 dengan nilai VIF sebesar 1,113, variabel ROA sebesar 0,955 dengan nilai VIF sebesar 1,047, variabel Growth sebesar 0,907 dengan nilai VIF sebesar 1,103 dimana pada semua variabel memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10,00 yang berarti tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser dimana nilai signifikansi pada variabel Kepemilikan Institusional (KI) dan *Return On Assets* (ROA) yaitu sebesar $0,006$ dan $0,005 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa pada variabel KI dan ROA terjadi gejala heteroskedastisitas, sedangkan pada variabel Growth memiliki nilai signifikansi sebesar $0,103 > 0,05$ yang berarti tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada variabel Growth.

Uji t

Model	t	Sig.
-------	---	------

1	(Constant)	1.363	0.178
	KI (X1)	2.213	0.031
	ROA (X2)	4.127	0.000
	Growth (X3)	2.243	0.028

Sumber: data diolah

Berdasarkan pada tabel 4.13 menunjukkan variabel Kepemilikan Institusional (KI), *Return On Assets* (ROA) dan *Growth* memiliki nilai st hitung sebesar 2,213, 4,127 dan - 2,243 dengan nilai signifikan sebesar 0,031, 0,000, dan 0,028 yang dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan pada hasil uji analisis regresi berganda yang menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional merupakan salah satu faktor keuangan yang mempengaruhi kebijakan dividen. hasil uji analisis regresi berganda yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi Kepemilikan Institusional yaitu sebesar 0,031 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dengan koefisien (B) sebesar 0,319 sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional salah satu faktor mempengaruhi kebijakan dividen yang akan diambil oleh pihak manajer perusahaan. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen yaitu karena jika jumlah saham institusional tinggi maka pengawasan

yang dilakukan oleh pemilik saham institusional juga akan semakin tinggi pada pihak manajemen perusahaan, dimana institusional dianggap memiliki kemampuan untuk mengevaluasi perusahaan.

Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan pada hasil uji analisis regresi berganda yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi ROA yaitu sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dengan koefisien (B) sebesar 2,129 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA (Return of Asset) merupakan salah satu faktor keuangan yang mempengaruhi kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan dividen merupakan hasil dari laba bersih yang diperoleh perusahaan. Dengan demikian, besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada laba bersih perusahaan tersebut. Oleh karena itu, perusahaan dengan keuntungan yang besar sebagian besar akan membayarkan dividen yang semakin tinggi pula. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rara Dhea F. dan Hj. Hafsa SE, M.Si (2016), Nugraheni Pangestuti (2014), Mei Lestari dan Astri F. (2014) dan Johan Santoso (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROA (*return on asset*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan pada hasil uji analisis regresi berganda yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Growth* yaitu sebesar 0,028 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dengan koefisien (B) sebesar -0,041

sehingga dapat disimpulkan bahwa *Growth* salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan yang besar memiliki asimetri informasi yang kecil sehingga masalah agensi yang terjadi relatif rendah sehingga dividen yang dibayarkan relatif rendah. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada variabel *growth* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen dan berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *growth* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris apakah Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan *Sales Growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Data sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu sebanyak 75 sampel yang berasal dari perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.

Keterbatasan Penelitian

Pada perusahaan *property* dan *real estate* masih banyak perusahaan yang tidak membagikan dividen secara runtut dan bahkan masih banyak perusahaan yang belum membagikan dividennya, sehingga banyak sampel yang berkurang yang menyebabkan jumlah data menjadi sangat sedikit.

Saran

Peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian menggunakan sampel perusahaan lainnya, seperti perusahaan manufaktur dan *consumer good*.

DAFTAR PUSATAKA

- Arifin, S., & Asyik, N. F. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 1-17.
- Bringham, E. F., & Houston, J. (2001). *Manajemen Keuangan. Edisi Kedelapan*. Jakarta: Erlangga.
- Danuarta, A. (2019, Oktober 13). *Profitabilitas Menurut Ahli*. Retrieved from Profitabilitas Menurut Ahli: <http://adaddanuarta.blogspot.com/2014/11/profitabilitas-menurut-para-ahli.html?m=1>
- Darmaji, T., & Fakhruddin. (2006). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, S. C. (2008). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 47-58.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Edisi Keempat*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- K, S. E., James D., S., & Skousen, K. F. (2004). *Akuntansi Intermediet*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kesuma, A. (2009). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go-Public Di BEI. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, 38-45.
- Kieso, D. E., Jerry J , W., & Terry D., W. (2007). *Accounting Principles*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kurniawati, I. (2015). Pertumbuhan perusahaan dalam manajemen keuangan diukur berdasar perubahan penjualan, bahkan secara keuangan dapat dihitung berapa pertumbuhan yang seharusnya (sustainable growth rate) dengan melihat keselarasan keputusan investasi dan pembiayaan (Devic, 2003). *Jurnal Akuntansi*, 1-43.
- Lestari, M., & Fitria, A. (2014). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 3, 23-57.
- Marietta, U., & Sampurno , D. (2013). Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio : (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011). *DIPONEGORO JOURNAL*

- OF MANAGEMENT*, 2, ISSN: 2337-3792.
- Masdupi. (2015). Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 20, 56-69.
- Nabela, Y. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 1, 1-8.
- Nisa, H. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Free Cash Flow Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2011-2015. *JOM Fekon*, 4, 387-401.
- Novia. (2019, 11 11). *Jurnal By Mekari*. Retrieved from Jurnal By Mekari: <https://www.jurnal.id/id/blog/2018-rasio-profitabilitas-pengertian-fungsi-jenis-dan-contoh-terlengkap/>
- Perunami, K. D., & Artini, L. G. (2016). Pengaruh Investment Opportunity Set, Total Asset Turn Over dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Journal Manajemen Unud*, 1329-1358.
- Rais, B. N., & Santoso, H. F. (2017). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, 10, 111-124.
- Riyanto. (2011). *Kebijakan Dividen*. Retrieved from Pelajaran.co.id: <https://www.pelajaran.co.id/2018/06/pengertian-kebijakan-dividen-teori-jenis-dan-faktor-yang-mempengaruhi-kebijakan-dividen-lengkap.html>
- Santoso, S. (2012). *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Saragih, H. P. (2019, Januari 31). *CNBC Indonesia*. Retrieved from CNBC Indonesia: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190131125706-17-53303/saatnya-berburu-saham-properti-bsde-hingga-apln-termurah>
- Sari, N. K., & Budiasih, I. G. (2016). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2032-8556.
- Sartono, A. (2004). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Kedua*. Yogyakarta: BPF. E.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPF. E.
- Scott, R. W. (2015). *Financial Accounting Theory*. Toronto: Pearson Prentice Hall.
- Sugiyono. (2008). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan*

- R&D. Bandung: ALFABETA.
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). ANALISIS KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI. *Jurnal EMBA*, 3, 1141 - 1151.
- Sutanto, J. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Property, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar di BEI Periode 2011 - 2015. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 6, 966-981.
- Warsono. (2003). *Manajemen Keuangan Perusahaan. Jilid 1*. Malang: Bayu Media Publishing.
- Wening. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance Terhadap Pengelolaan laba (Earnings Management). *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 9, 307-326.
- Widarjo, W. (2010). Pengaruh Ownership Retention dari Proceeds dan Reputasi Auditor terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Journal*, 113-156.
- Widiastuti, e. a. (2013). Dividen Policy and Foreign Ownership. *Simposium Nasional Akuntansi XVI*, 222-278.