

*Analysis of Factors Affecting Dividend Policies of The Property, Real Estate and Construction Sectors
(Comparative Study Between Indonesia and Malaysia Stock Exchanges 2014-2018)*

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi (Studi Perbandingan Antara Bursa Efek Indonesia dan Malaysia 2014-2018)

Oleh:

Rizki Fajri¹⁾, Afrizal²⁾, Enggar Diah PA³⁾

¹⁾Alumni Magister Ilmu Akuntansi Pascasarjana Universitas Jambi Tahun 2019, Jambi – Indonesia

^{2&3)}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi, Jambi – Indonesia

Email: fajririzki45@gmail.com¹⁾, afrizaldoktor@unja.ac.id²⁾, enggar_diah@unja.ac.id³⁾

* Korespondensi

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk: 01 November 2024

Artikel Diterima: 04 November 2024

ABSTRACT

This research was conducted to test and analyze the factors that influence the dividend policy of companies in the property, real estate and construction sector. Comparative study between the Indonesia and Malaysia Stock Exchange 2014-2018. The population in this study was 73 companies listed on the Indonesia Stock Exchange and 164 companies. In the Malaysia Stock Exchange for the period 2014-2018 with a total sample size of 19 Indonesian Stock Exchange companies and 48 Malaysian Stock Exchange companies in the property, real estate and construction sectors, sampling was seen by purposive sampling method. The data analysis technique used is panel regression analysis using Eviews software. The results showed that the variables of Profitability, Debt Policy, Company Growth, Liquidity and Company Size simultaneously had no significant effect on Dividend Policy. Partially Profitability (ROA) has a positive effect on Dividend Policy, Debt Policy (DER) has a negative effect on Dividend Policy, Company Growth (TAG) has a negative effect on Dividend Policy, Liquidity (CR) has a negative effect on Dividend Policy and Company Size (SIZE) has a negative effect on Dividend Policy. positive towards Dividend Policy.

Keywords: Profitability, Debt Policy, Company Growth, Liquidity, Company Size and Dividend Policy.

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan menganalisis faktor – faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi studi perbandingan antara Bursa Efek Indonesia dan Malaysia 2014 – 2018. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 73 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan 164 perusahaan pada Bursa Malaysia periode tahun 2014 – 2018 dengan jumlah sampel sebanyak 19 perusahaan Bursa Efek Indonesia dan 48 perusahaan Bursa Malaysia dalam sektor properti, real estate dan konstruksi, pengambilan sampel dilihat dengan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi panel dengan menggunakan software Eviews. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan secara bersama sama tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Secara parsial Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan (TAG) berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen, Likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Kata Kunci: Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen.

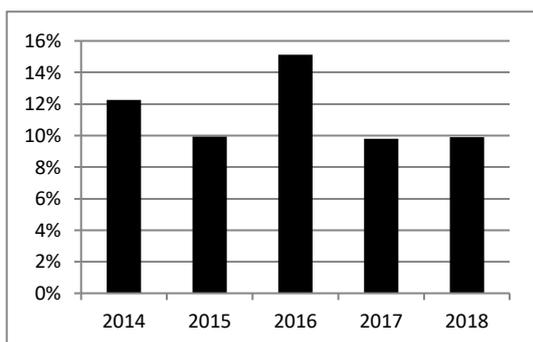
1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Salah satu keputusan yang harus diambil oleh manajemen perusahaan adalah keputusan dividen apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi ditahan untuk menjadi sumber dana internal perusahaan, atau tidak membagikan dividen sama sekali. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan 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 (Agus Harjito dan Martono, 2011)

Kebijakan dividen perusahaan merupakan keputusan yang sulit di buat, karena harus mempertimbangan banyak faktor seperti kesejahteraan pemegang saham, kesempatan ekspansi bisnis atau investasi, kewajiban perusahaan, dan banyak faktor lainnya. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen inilah yang akan diteliti.& dibandingkan antara perusahaan di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia pada sektor properti, real estate dan konstruksi.

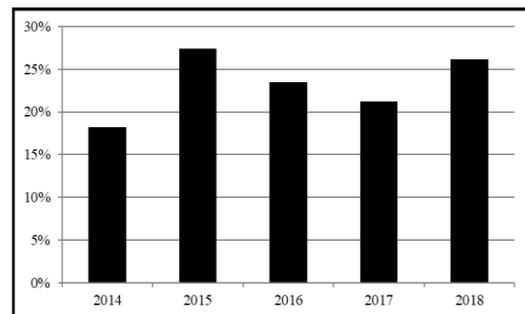
Penelitian mengenai kebijakan pembagian dividen sudah banyak dilakukan akan tetapi tema penelitian mengenai kebijakan dividen masih menarik untuk diteliti. Fenomena yang menjadi alasan penelitian ini adalah dividend payout ratio pada perusahaan yang terdaftar di BEI sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan mengalami fluktuasi setiap tahun pengamatan mulai dari tahun 2014-2018 yang dapat dilihat pada grafik dibawah ini:



Gambar 1. Grafik Dividend Payout Ratio Bursa Efek Indonesia 2014-2018 (Persen)

Dapat dilihat pada grafik di tahun 2014 dividend payout ratio perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan berada pada angka 12,3%. Kemudian tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 2,4% menjadi hanya 9,9%, dan di tahun 2016 baru mengalami kenaikan menjadi 15,1%, di tahun 2017 dividend payout ratio perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan mengalami penurunan kembali sebesar 5,3% menjadi 9,8% yang mana penurunan ini merupakan yang terbesar dalam kurun

waktu 2014-2018, tetapi di tahun 2019 kembali mengalami sedikit kenaikan menjadi hanya sebesar 9,9%. dividend payout ratio perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan mengalami fluktuasi setiap tahunnya selama tahun pengamatan dan rata-rata dividend payout ratio perusahaan sektor ini bisa dikatakan rendah jika dibandingkan dengan dividend payout ratio perusahaan sejenis di Bursa Malaysia, Berikut grafik dividend payout ratio perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi pada Bursa Malaysia untuk tahun pengamatan 2014-2018.



Gambar 2. Grafik Dividend Payout Ratio Bursa Malaysia 2014-2018 (Persen)

Tahun 2014 *dividend payout ratio* untuk sektor properti, *real estate* dan konstruksi adalah sebesar 18,1% kemudian naik cukup signifikan sebesar 9,1% di tahun 2015 menjadi 27,2%, di tahun 2016 persentase dividend payout ratio mengalami penurunan di banding tahun sebelumnya menjadi 23,4%, di tahun 2017 kembali turun menjadi 21,2% dan di tahun 2018 baru kembali mengalami kenaikan sebesar 4,9% hingga menjadi 26.1%. setelah naik cukup tinggi dari tahun 2014 ke 2015 kemudia trend dividend payout ratio sektor properti, real estate dan konstruksi Bursa Malaysia mengalami penurunan setiap tahun hingga tahun 2017 dan baru mengalami kenaikan pada tahun 2018. Angka rata rata dividend payout ratio perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi Bursa Malaysia terendah dalam tahun pengamatan 2014-2018 adalah sebesar 22,5%, sedangkan untuk rata rata dividend payout ratio Bursa Efek Indonesia hanya 11,8% yaitu pada tahun 2016. hal ini cukup dapat menggambarkan perbedaan besaran dividend payout ratio untuk sektor properti, real estate dan konstruksi di kedua Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia, dimana Bursa Malaysia memiliki dividend payout ratio yang lebih tinggi bahkan hingga dua kali lebih besar dibanding Bursa efek Indonesia. Hal ini tentu dapat mempengaruhi investor dalam negeri maupun asing dalam menempatkan dana kepada perusahaan pada sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan.

Penelitian ini mengambil sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan sebagai populasi penelitian karena penelitian mengenai kebijakan dividen yang mengambil sektor ini sebagai sampel penelitian masih jarang ditemukan dan dengan persentase rata rata dividend payout ratio yang kecil pada sektor ini jika

dibandingkan dengan sektor sejenis di Bursa Malaysia. Peneliti tertarik untuk mencari faktor apa yang mempengaruhi pembagian dividen pada sektor ini di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia kemudian mencoba membandingkan apakah faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen untuk sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan sama di kedua negara ataukah di temukan hasil yang berbeda. Bursa Malaysia di pilih menjadi populasi penelitian untuk membandingkan dengan Bursa Efek Indonesia karena kedua negara ini terletak bersebelahan dan masih tergolong dalam negara yang bursa efeknya dalam keadaan masih berkembang dan memiliki banyak kemiripan dari berbagai sisi, Sehingga peneliti tertarik untuk mencoba membandingkan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan di Indonesia dan Malaysia.

Penelitian yang dilakukan oleh Nasution (2018) yang menggunakan variabel ROE, DER, TAG, CR, SIZE pada perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor manufaktur menemukan bahwa variabel Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan Yusniliyana Yusuf, Suhaiza Ismail (2014) pada perusahaan yang terdaftar pada bursa efek Malaysia, menemukan bahwa terdapat lima faktor yaitu pendapatan, hutang, ukuran, investasi dan terbesar pemegang saham memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan laba, ukuran perusahaan dan investasi terungkap memiliki pengaruh signifikan positif, sedangkan hutang dan pemegang saham besar berpengaruh negative efek signifikan.

Penelitian Puspita (2009) yang mencoba meneliti hal-hal apa yang dapat mempengaruhi dividend payout ratio di Bursa Efek Indonesia, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen cash ratio, ukuran perusahaan, dan Return On Asset (ROA) berpengaruh signifikan secara positif terhadap dividend payout ratio. Dalam penelitian ini juga ditemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap dividend payout ratio. Variabel lain yang juga diuji dalam penelitian ini yaitu Debt to Total Asset (DTA) dan Debt to Equity Ratio (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividend payout ratio. Penelitian yang dilakukan oleh Ayman I.F (2012) Issa meneliti hubungan antara dividend payout ratio di perusahaan listing di Malaysia dengan profitabilitas, size, pertumbuhan perusahaan opportunities, free cash flow, business risk dan market to book value sebagai variabel, hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas (ROA), return on equity (ROE), market to book value mempunyai dampak yang signifikan terhadap dividend payout ratio.

Mushtaq & Tahir (2016) yang mencoba meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen di perusahaan gas dan minyak yang terdaftar di Bursa Efek Pakistan (Karachi Stock Exchange), hasil penelitian ini

menemukan bahwa financial leverage, kepemilikan pemerintah dan bussiness risk memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap dividend payout ratio, sedangkan variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, dan sales pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividend payout ratio.

Penelitian ini mengambil sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan sebagai populasi penelitian karena penelitian mengenai kebijakan dividen yang mengambil sektor ini sebagai sampel penelitian masih jarang ditemukan dan dengan persentase rata rata dividend payout ratio yang kecil pada sektor ini jika dibandingkan dengan sektor sejenis di Bursa Malaysia. Peneliti tertarik untuk mencari faktor apa yang mempengaruhi pembagian dividen pada sektor ini di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia kemudian mencoba membandingkan apakah faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen untuk sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan sama di kedua negara ataukah di temukan hasil yang berbeda. Bursa Malaysia di pilih menjadi populasi penelitian untuk membandingkan dengan Bursa Efek Indonesia karena kedua negara ini terletak bersebelahan dan masih tergolong dalam negara yang bursa efeknya dalam keadaan masih berkembang dan memiliki banyak kemiripan dari berbagai sisi.

1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah likuiditas (*cash ratio*), Pertumbuhan perusahaan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas (*ROA*), Kebijakan Hutang (*DER*) secara bersama-sama (*simultan*) mempengaruhi *dividend payout ratio* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia periode 2014-2018?
2. Apakah likuiditas (*cash ratio*), Pertumbuhan perusahaan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas (*ROA*), Kebijakan Hutang (*DER*) mempengaruhi *dividend payout ratio* secara parsial perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia periode 2014-2018?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk Menganalisis apakah likuiditas (*cash ratio*), Pertumbuhan perusahaan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas (*ROA*), Kebijakan Hutang (*DER*) secara bersama-sama (*simultan*) mempengaruhi *dividend payout ratio* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia periode 2014-2018.
2. Untuk Menganalisis apakah likuiditas (*cash ratio*), Pertumbuhan perusahaan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas (*ROA*), Kebijakan Hutang (*DER*) mempengaruhi *dividend payout ratio* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia periode 2014-2018.

2. KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1. Definisi Dividen

Dividen adalah bagian keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari suatu perusahaan, apabila keuntungan perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham, dan diinvestasikan kembali dalam perusahaan, maka disebut laba ditahan (Musthafa, 2017). Dividen merupakan hak pemegang saham biasa (*common stock*) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam dividen, semua pemegang saham biasa mendapatkan haknya yang sama. Besar kecilnya dividen yang dibagikan ditentukan berdasarkan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pemimpin.

2.2. Kebijakan Dividen Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Penentuan Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham dan pihak kedua perusahaan itu sendiri. Kebijakan dividen adalah kebijaksanaan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan pihak perusahaan.

Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham atau "*equity investors*". Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut di satu pihak dan juga dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham di lain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Sebab kalau makin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan, dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of pertumbuhan perusahaan*) dalam pendapatan dan harga sahamnya (Puspita, 2009). Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Nasution, 2018).

2.3. Teori Kebijakan Dividen

Beberapa teori yang berkaitan dengan dividend payout ratio dan asumsi-asumsi yang mendasarinya:

1. Dividen Tidak Relevan

Menurut (Modigliani and Miller, 1961) dividend payout ratio tidak mempunyai pengaruh pada

harga saham perusahaan atau biaya modalnya. Modigliani dan Miller menyatakan bahwa dividend payout ratio adalah tidak relevan, Untuk membuktikan teorinya, Modigliani dan Miller mengemukakan berbagai asumsi sebagai berikut:

- a. Tidak ada pajak perseorangan dan pajak penghasilan perusahaan
- b. Tidak ada biaya emisi atau flotation cost dan biaya transaksi
- c. Kebijakan penganggaran modal perusahaan independen terhadap dividend payout ratio
- d. Investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang kesempatan investasi di masa yang akan datang
- e. Distribusi pendapatan di antara dividen dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor

2. Bird in the hand theory

Menurut (Lintner, J., & Gordon, 1956) tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi, karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada kenaikan nilai modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan. (Modigliani and Miller, 1961) berpendapat dan telah dibuktikan secara matematis bahwa investor merasa sama saja apakah menerima dividen saat ini atau menerima *capital gain* di masa yang akan datang. Dengan kata lain, tingkat keuntungan yang disyaratkan tidak dipengaruhi oleh dividend payout ratio. Pendapat (Lintner, J., & Gordon, 1956) oleh (Modigliani and Miller, 1961) diberi nama *bird in the hand fallacy*. (Lintner, J., & Gordon, 1956) beranggapan investor memandang bahwa satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Sementara Modigliani dan Miller berpendapat bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki risiko yang sama. Oleh sebab itu, tingkat risiko pendapatan mereka di masa yang akan datang bukannya ditentukan oleh dividend payout ratio tetapi ditentukan oleh tingkat risiko investasi baru.

3. Tax preference theory

Jika *capital gain* dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah daripada pajak atas dividen, maka saham yang memiliki pertumbuhan tinggi menjadi lebih menarik. Tetapi sebaliknya jika *capital gain* dikenai pajak yang sama dengan pendapatan atas dividen, maka keuntungan *capital gain* menjadi berkurang.

4. Clientele Effect Theory

Dikemukakan oleh Modigliani dan Miller, teori ini menyatakan bahwa adanya perbedaan karakteristik pemegang saham perusahaan dari segi pendapatan dan hal lainnya, sehingga para pemegang saham tersebut mempunyai pandangan tersendiri atas investasinya. Dari segi pendapatan, kelompok

yang berpendapatan rendah menginginkan dividen yang tinggi untuk menambah pendapatannya, sementara kelompok yang berpendapatan yang tinggi menginginkan dividen yang rendah dan capital gain yang tinggi. Sehingga terjadi perbedaan kelompok pada pemilik perusahaan yang disebut clientele.

5. *Signaling Hypothesis Theory*

Dikemukakan oleh Modigliani dan Miller, teori ini berpendapat bahwa pembayaran dividen digunakan manajemen perusahaan untuk menyampaikan informasi / sinyal mengenai keadaan keuangan perusahaan, dimana informasi tersebut akan direspon oleh investor. Hal ini disebabkan karena terbatasnya informasi yang dimiliki investor mengenai kondisi keuangan perusahaan.

6. *Residual Dividend Theory*

Inti dari teori ini adalah perusahaan akan melakukan pembayaran dividen setelah dana-dana kebutuhan investasi terpenuhi. Dengan kata lain, hanya jika ada “pendapatan tersisa” atau pendapatan residual, maka dividen akan dibayarkan. Dasar dari kebijakan ini adalah bahwa investor lebih menyukai perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba daripada membagikannya dalam bentuk dividen apabila laba

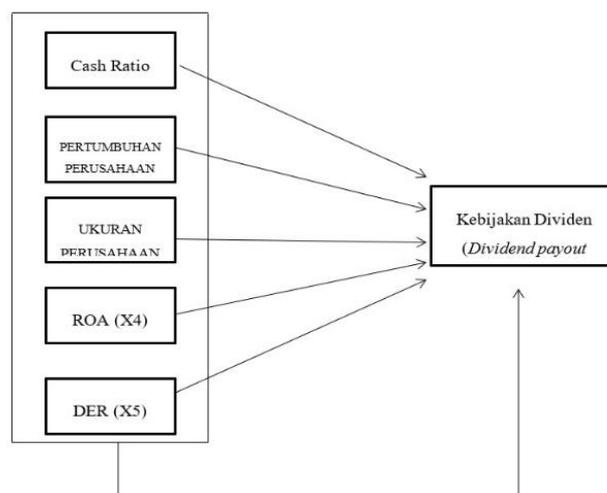
yang diinvestasikan kembali tersebut dapat menghasilkan return yang lebih tinggi

2.4. Faktor faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Banyak hal yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan, mulai dari faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan dapat mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan pembagian dividen, belum lagi keadaan yang dialami perusahaan dari waktu ke waktu tidaklah selalu sama. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi antara lain struktur kepemilikan, kesempatan berinvestasi, hutang perusahaan dan lain lain. Dalam penelitian kali ini peneliti ingin mencoba melihat faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen dari 5 faktor yang dijadikan variabel Independen dari penelitian ini, faktor yang ingin dilihat peneliti mulai dari likuiditas perusahaan yang dilihat dari cash ratio, pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari aset, ukuran perusahaan, profitabilitas yang dilihat dari ROA dan Kebijakan hutang yang dilihat dari debt to equity ratio (DER). Peneliti mencoba membandingkan faktor tersebut pada perusahaan sektor properti, konstruksi dan real estate di bursa efek Indonesia dan Malaysia.

2.5. Model Penelitian

Adapun model dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Sumber: Data diolah, 2019

Gambar 3. Model Penelitian

2.6. Hipotesis

H1: Cash ratio, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, Debt to equity ratio (DER) berpengaruh secara bersama sama terhadap kebijakan dividen perusahaan di Bursa Saham Indonesia dan perusahaan di Bursa Saham Malaysia.

H2: Cash ratio berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen baik di yang terdaftar di Bursa Saham Indonesia maupun di Bursa Saham Malaysia.

H3: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Saham Indonesia ataupun di Bursa Saham Malaysia..

- H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Saham Indonesia dan juga perusahaan yang terdaftar di Bursa Saham Malaysia.
- H5: Return on Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen baik di yang terdaftar di Bursa Saham Indonesia maupun perusahaan di Bursa Saham Malaysia.
- H6: Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen perusahaan yang tercatat di Bursa Saham Indonesia dan perusahaan di Bursa Saham Malaysia.

Indonesia, dipilih dengan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bursa Malaysia dalam sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan.
- b. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bursa Malaysia dalam sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang secara kontinu membagikan dividen secara berturut-turut dari tahun 2014-2018.

Sampel yang didapat setelah memilih berdasarkan kriteria diatas, maka didapat 19 perusahaan yang untuk bursa efek Indonesia dan 48 perusahaan bursa efek Malaysia yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel pada penelitian ini.

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor properti, konstruksi dan real estate di bursa efek Indonesia dan Malaysia tahun 2014-2018 yang terdiri dari 73 perusahaan Efek Indonesia dan 164 Perusahaan bursa efek Malaysia. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

3.2. Operasional Variabel

Variabel-variabel dalam penelitian ini terdiri dari 5 variabel independen yaitu cash ratio, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang serta 1 variabel dependen yaitu Kebijakan dividen yang di proksikan dengan *Dividend payot ratio*.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Definisi/Variabel	Pengukuran	
	Indikator	Skala
Kebijakan dividen (Y)	$DPR = \frac{Dividend}{Net\ profit} \times 100\%$	Rasio
Cash ratio (X1)	$\frac{Cash + Equivalent}{Current\ Liability}$	Rasio
Pertumbuhan perusahaan (X2)	$Growth = \frac{(S_t - S_{t-1})}{(S_{t-1})}$	Rasio
Ukuran perusahaan (X3)	$Firm\ size = Ln\ of\ net\ sale$	Rasio
Profitabilitas (ROA) (X4)	$\frac{Earning\ After\ Tax\ (EAT)}{Total\ Asset} \times 100\%$	Rasio
Kebijakan hutang (DER) (X5)	$DER = \frac{Total\ Liability}{Total\ Equity}$	Rasio

3.3. Metode Analisis

Sesuai dengan tinjauan literatur, hal yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh cash ratio, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang, terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi maka Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, peneliti menggunakan alat analisis statistik yaitu metode regresi data panel, yaitu dengan menggunakan Eviews10. Dalam penelitian ini, model estimasi yang digunakan adalah persamaan linier, adapun persamaan model regresi berganda tersebut adalah:

$$y_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 growth_{it} + \beta_3 size_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 DER_{it} + e$$

Keterangan:

- y = Kebijakan dividen (DPR)
- β_0 = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresi

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif yang dilakukan terhadap sampel perusahaan baik bursa efek Indonesia dan Malaysia dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. Dev	Min	Max
Bursa efek Indonesia					
Cash Ratio	94	0,89	1,65	0,05	11,95
Pertumbuhan Perusahaan	95	0,20	0,25	-0,16	1,42
Ukuran Perusahaan	95	29,37	1,63	23,92	32,45
Profitabilitas	95	6,73	4,04	0,01	18,14
Debt to Equity Ratio	95	1,38	1,05	0,11	5,26
Dividend Payout Ratio	95	25,18	17,91	5,61	86,00
Bursa efek Malaysia					
Cash Ratio	240	3,69	16,41	-0,26	193,27
Pertumbuhan Perusahaan	240	8,82	92,53	-1,00	1.025,35
Ukuran Perusahaan	240	19,82	2,95	9,25	23,61
Profitabilitas	240	942,44	6.668,98	-0,02	64.136,40
Debt to Equity Ratio	240	19,43	127,47	0,00	978,09
Dividend Payout Ratio	240	55,39	72,64	0,16	882,35

Sumber: Hasil pengolahan data dengan *EVIIEWS*

Berdasarkan tabel di atas, maka hasil yang diperoleh dapat dijelaskan bahwa:

1. Variabel Kebijakan Dividen (DPR), memiliki nilai minimum sebesar 5,61, nilai maksimum 86, nilai rata-rata 25,18 dan standar deviasi 17,91. Untuk saham di Malaysia memiliki nilai DPR minimum sebesar 0,16, nilai maksimum 882,35, nilai rata-rata 55,39 dan standar deviasi 72,64.
2. Variabel Profitabilitas (ROA), memiliki nilai minimum sebesar 0,01, nilai maksimum 18,14, nilai rata-rata 6,73 dan standar deviasi 4,04. Untuk saham di Malaysia memiliki nilai ROA minimum sebesar -0,02, nilai maksimum 64.136, nilai rata-rata 942,44 dan standar deviasi 6.668,98.
3. Variabel Kebijakan Hutang (DER), memiliki nilai minimum sebesar 0,11, nilai maksimum 5,26, nilai rata-rata 1,38 dan standar deviasi 1,05. Untuk saham di Malaysia memiliki nilai DER minimum sebesar 0,00, nilai maksimum 978,09, nilai rata-rata 19,43 dan standar deviasi 127,47.
4. Variabel Pertumbuhan Perusahaan (TAG), memiliki nilai minimum sebesar -0,16, nilai maksimum 1,42, nilai rata-rata 0,20 dan standar deviasi 0,25. Untuk saham di Malaysia memiliki nilai TAG minimum sebesar -1, nilai maksimum 1.025, nilai rata-rata 8,82 dan standar deviasi 92,53.
5. Variabel Likuiditas (CR), memiliki nilai minimum sebesar 0,05, nilai maksimum 11,95,

nilai rata-rata 0,89 dan standar deviasi 1,65. Untuk saham di Malaysia memiliki nilai CR minimum sebesar -0,26, nilai maksimum 193,27, nilai rata-rata 3,69 dan standar deviasi 16,41.

6. Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE), memiliki nilai minimum sebesar 23,92, nilai maksimum 32,45, nilai rata-rata 29,37 dan standar deviasi 1,63. Untuk saham di Malaysia memiliki nilai SIZE minimum sebesar 9,25, nilai maksimum 23,61, nilai rata-rata 19,82 dan standar deviasi 2,95.

4.2. Hasil Regresi

4.2.1 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model terbaik di antara model Random Effect dan Fixed Effect. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

Ho: Random Effect (REM) merupakan pendekatan model terbaik

Ha: Fixed Effect (FEM) merupakan pendekatan model terbaik

Pengujian dilakukan dengan melihat nilai probabilitas Chi Square hasil pengujian, jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka Ho diterima dan disimpulkan bahwa model Random Effect yang terbaik, sedangkan jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka Ho ditolak dan disimpulkan bahwa model Fixed Effect yang terbaik. Berdasarkan hasil uji hausman, dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 dari kedua persamaan diterima atau dikatakan model yang terbaik adalah *random effect*.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

	Prob.	α	Kesimpulan
Saham Indonesia	0,2538	0,05	H_0 diterima
Saham Malaysia	0,9582	0,05	H_0 diterima

Sumber: *Eviews10*

4.2.2 Model Regresi Panel

Tabel 4. Hasil Uji Regresi

Variabel	Saham Indonesia	Saham Malaysia
C	-37,986 (-0,662)	-39,232 (-0,777)
CR	0,247 (0,184)	-0,279 (-0,846)
Growth	4,134 (0,610)	-0,019 (-0,406)
Size	2,253 (1,153)	4,788 (1,926)
ROA	-0,219 (-0,420)	0,001 (0,651)
DER	-1,980 (-0,993)	0,014 (0,264)
F-stat	0,561	0,954
Observasi	94	240
R ²	0,030	0,019

Sumber: *Eviews10*

Berdasarkan tabel di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta untuk persamaan saham di Indonesia sebesar -37,98. Artinya jika tidak ada perubahan pada cash ratio (CR), pertumbuhan perusahaan (growth), ukuran perusahaan (size), profitabilitas (ROA), dan kebijakan hutang (DER) maka besaran kebijakan dividen (DPR) adalah sebesar -37,98 dengan asumsi faktor lain konstan. Sedangkan persamaan untuk regresi saham di Malaysia sebesar -39,23, artinya jika tidak ada perubahan dari variabel independen maka DPR saham – saham di Malaysia sebesar -39,23.
2. Koefisien regresi cash ratio (CR) sebesar 0,247 menyatakan bahwa setiap terjadi kenaikan CR sebesar 1%, maka besaran kebijakan dividen (DPR) akan naik sebesar 0,247% dengan asumsi faktor lain konstan. Untuk kondisi di Malaysia koefisien CR sebesar -0,279, artinya setiap kenaikan CR sebesar 1%, maka DPR akan turun sebesar 0,279%.
3. Koefisien regresi pertumbuhan perusahaan (growth) sebesar 4,134 menyatakan bahwa setiap terjadi kenaikan growth sebesar 1%, maka besaran kebijakan dividen (DPR) akan naik sebesar 4,13% dengan asumsi faktor lain konstan. Untuk kondisi di Malaysia koefisien growth sebesar -0,019, artinya setiap kenaikan growth

sebesar 1%, maka DPR akan turun sebesar 0,019%.

4. Koefisien regresi ukuran perusahaan (size) sebesar 2,253 menyatakan bahwa setiap terjadi kenaikan size sebesar 1%, maka besaran kebijakan dividen (DPR) akan naik sebesar 2,253% dengan asumsi faktor lain konstan. Untuk kondisi di Malaysia koefisien size sebesar 4,788, artinya setiap kenaikan size sebesar 1%, maka DPR akan naik sebesar 4,788%.
5. Koefisien regresi profitabilitas (ROA) sebesar -0,291 menyatakan bahwa setiap terjadi kenaikan ROA sebesar 1%, maka besaran kebijakan dividen (DPR) akan naik sebesar -0,291% dengan asumsi faktor lain konstan. Untuk kondisi di Malaysia koefisien ROA sebesar 0,001, artinya setiap kenaikan ROA sebesar 1%, maka DPR akan naik sebesar 0,001%.
6. Koefisien regresi kebijakan hutang (DER) sebesar -1,980 menyatakan bahwa setiap terjadi perubahan DER sebesar 1%, maka besaran DPR akan turun sebesar -1,98 dengan asumsi faktor lain konstan. Untuk kondisi di Malaysia koefisien DER sebesar 0,014, artinya setiap kenaikan DER sebesar 1%, maka DPR akan naik sebesar 0,014%.

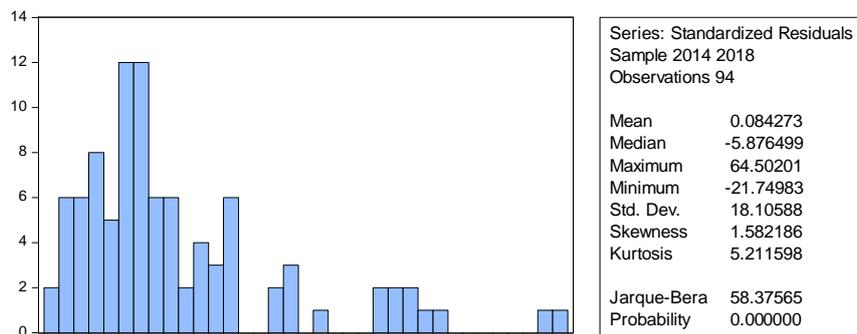
4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam regresi data panel dapat dilakukan dengan melihat nilai probabilitas dan nilai

Jarque Bera (JB) residual hasil regresi. Apabila nilai probabilitas yang diperoleh $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa residual hasil regresi berdistribusi

normal, sedangkan jika nilai probabilitas yang diperoleh $< 0,05$, maka disimpulkan bahwa residual hasil regresi tidak berdistribusi normal.

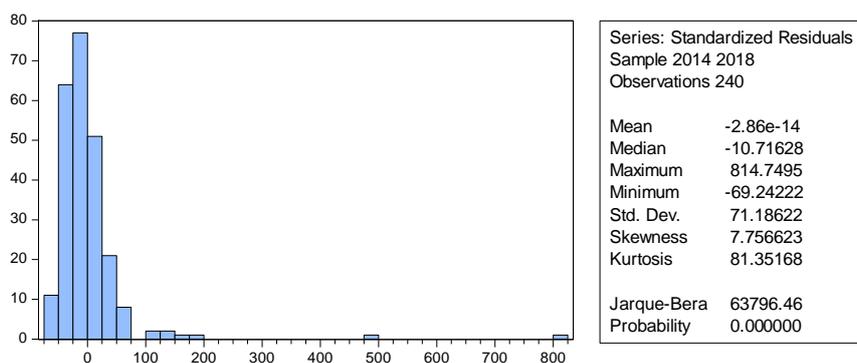


Sumber: Hasil pengolahan data dengan *eviews*

Gambar 4. Hasil Uji Normalitas Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan Tabel 3, diperoleh nilai probability sebesar $0,0000 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa data residual tidak berdistribusi normal. Hal ini berarti model regresi data panel tidak memenuhi asumsi normalitas. Dalam

penelitian ini, jumlah observasi yang digunakan adalah sebanyak 94 observasi, namun hasil analisis regresi dengan menggunakan 94 observasi tidak memenuhi asumsi normalitas.



Sumber: Hasil pengolahan data dengan *eviews*

Gambar 5. Hasil Uji Normalitas Bursa Efek Malaysia

Berdasarkan Tabel 4, diperoleh nilai probability sebesar $0,0000 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa data residual tidak berdistribusi normal. Hal ini berarti model regresi data panel tidak memenuhi asumsi normalitas. Dalam

penelitian ini, jumlah observasi yang digunakan adalah sebanyak 240 observasi, namun hasil analisis regresi dengan menggunakan 240 observasi tidak memenuhi asumsi normalitas.

4.3.2. Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Saham di Indonesia					
	CR	Growth	Size	ROA	DER
CR	1				
Growth	0,1564	1			
Size	-0,1391	0,3642	1		
ROA	0,0296	-0,1305	-0,0965	1	
DER	-0,0432	0,4378	0,3711	-0,4124	1
Saham di Malaysia					
CR	1				
Growth	-0,0196	1			
Size	-0,0178	0,0575	1		

ROA	-0,025	-0,0132	-0,4965	1	
DER	-0,021	-0,0112	-0,2187	-0,0216	1

Sumber: Hasil pengolahan data dengan *eviews 10*

Berdasarkan Tabel 5 di atas, diperoleh hasil bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel bebas baik di Indonesia maupun di Malaysia. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam model. Dengan demikian, asumsi tidak adanya multikolinearitas dalam model terpenuhi. multikolinearitas.

4.3.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dapat dilakukan dengan melihat posisi Durbin Watson (DW) stat pada wilayah autokorelasi. Berdasarkan Tabel 6 di atas, dikatakan bahwa persamaan saham di Indonesia berada pada daerah tidak bisa ditarik kesimpulan. Sedangkan saham di Malaysia berada pada posisi autokorelasi negatif, sebagaimana taberi berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Saham Indonesia	
DW-stat	2,26
dL	1,55
dU	1,77
Saham Malaysia	
DW-stat	2,53
dL	1,71
dU	1,81

Sumber: Hasil pengolahan data dengan *eviews 10*

4.4. Uji Hipotesis

Hasil analisis regresi panel meliputi hasil uji parsial (uji t), uji simultan (uji F) dan koefisien determinasi. Hasil pemilihan model regresi menunjukkan bahwa model random effect yang terbaik, sehingga pada penelitian ini pengujian hipotesis berdasarkan pada hasil estimasi model regresi *random effect*.

4.4.1 Pengujian Parsial

Dalam analisis regresi panel, uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh parsial ataupun masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Hipotesis pengujian yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

Ho: variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014 – 2018.

Ha: variabel bebas (ROA, DER, TAG, CR dan SIZE) secara parsial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014 – 2018.

Pengambilan keputusan menggunakan taraf signifikansi $\alpha=0,05$. Ho diterima jika $t\text{-stat} < t\text{-tabel}$, sedangkan tanda yang menyertai koefisien regresi masing-masing variabel menunjukkan arah hubungan pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan hasil estimasi model

regresi panel pada Tabel 4 hasil uji regresi, diperoleh beberapa hasil sebagai berikut :

1. Nilai t-stat variabel CR sebesar -0,66 pada persamaan saham manufaktur di Indonesia. Dengan nilai t-tabel sebesar 2,36. Nilai t-tabel didapat dari $n-k$, dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah variabel bebas. Berdasarkan informasi yang didapatkan ditarik kesimpulan bahwa H_0 diterima, sehingga CR saham manufaktur di Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan kondisi di Malaysia, dengan t-stat sebesar - 0,777 dan t-tabel sebesar 2,34. Sehingga dapat ditarik kesimpulan H_0 dan CR saham manufaktur tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR di Malaysia.
2. Nilai t-stat variabel growth sebesar 0,61 pada persamaan saham manufaktur di Indonesia dan nilai t-tabel sebesar 2,36. Berdasarkan informasi yang didapatkan ditarik kesimpulan bahwa H_0 diterima, sehingga growth saham manufaktur di Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan kondisi di Malaysia, dengan t-stat sebesar - 0,40 dan t-tabel sebesar 2,34. Sehingga dapat ditarik kesimpulan H_0 dan growth saham manufaktur tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR di Malaysia.
3. Untuk variabel size dengan nilai t-stat sebesar 1,15 pada persamaan saham manufaktur di Indonesia. Dengan nilai t-tabel sebesar 2,36, dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 diterima, sehingga size saham manufaktur di Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan kondisi di Malaysia, dengan t-stat sebesar 1,926 dan t-tabel sebesar 2,34. Sehingga dapat ditarik kesimpulan H_0 dan size saham manufaktur tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR di Malaysia.
4. Nilai t-stat variabel ROA sebesar -0,42 pada persamaan saham manufaktur di Indonesia dan nilai t-tabel sebesar 2,36. Berdasarkan informasi yang didapatkan ditarik kesimpulan bahwa H_0 diterima, sehingga ROA saham manufaktur di Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan kondisi di Malaysia, dengan t-stat sebesar 0,651 dan t-tabel sebesar 2,34. Sehingga dapat ditarik kesimpulan H_0 dan ROA saham manufaktur tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR di Malaysia.
5. Untuk variabel DER dengan nilai t-stat sebesar -0,99 pada persamaan saham manufaktur di Indonesia. Dengan nilai t-tabel sebesar 2,36, dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 diterima, sehingga DER saham manufaktur di Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan kondisi di Malaysia, dengan t-stat sebesar 0,26 dan t-tabel sebesar 2,34. Sehingga dapat ditarik kesimpulan H_0 dan DER saham manufaktur tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR di Malaysia.

4.4.2 Pengujian Simultan

Uji pengaruh bersama sama (simultan) dalam analisis regresi data panel digunakan untuk menguji pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, hipotesis pengujian yang digunakan adalah sebagai berikut:

Ho: variabel independen (CR, growth, size, ROA, DER) secara simultan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014 - 2018

Ha: variabel independen (CR, growth, size, ROA, DER) secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014 - 2018

Dengan taraf signifikansi $\alpha=0,05$. Ho ditolak jika $F\text{-stat} > F\text{-tabel}$. Berdasarkan Tabel 4 3 diketahui $F\text{-stat}$ sebesar 0,561, sedangkan $F\text{-tabel}$ yang didapat dari $df_1=5$ dan $df_2=88$ adalah 2,32. Sehingga kesimpulan yang ditarik adalah Ho diterima atau CR, growth, size, ROA, DER secara simultan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014 – 2018. Untuk persamaan saham yang di Malaysia didapat nilai $F\text{-stat}$ sebesar 0,954 dan $F\text{-tabel}$ sebesar 2,25. Sehingga kesimpulan yang ditarik adalah Ho diterima atau CR, growth, size, ROA, DER secara simultan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR) perusahaan manufaktur yang terdaftar di KLSE tahun 2014 – 2018.

4.5. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi dalam analisis regresi panel digunakan untuk mengetahui besar kontribusi yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen. Sesuai Hasil uji regresi panel pada Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai R^2 regresi panel yang diperoleh adalah sebesar 0,30. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya kontribusi yang diberikan variabel independen (cash ratio, growth, size, ROA, dan DER) terhadap Kebijakan Dividen (DPR) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014 – 2018 adalah sebesar 0,30. Hal tersebut berarti variasi perubahan variabel independen mampu menjelaskan perubahan variabel DPR sebesar 3% dan sisanya 97% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan menjadi variabel bebas dalam penelitian ini. Sedangkan untuk saham manufaktur di Malaysia, hasil persamaan regresi didapat R^2 sebesar 0,019. Hal tersebut berarti variasi perubahan variabel independen mampu menjelaskan perubahan variabel DPR sebesar 1,9% dan sisanya 98,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan menjadi variabel bebas dalam penelitian ini

4.6. Pembahasan

Berdasarkan hasil uji simultan (F) diperoleh hasil bahwa likuiditas (cash ratio), pertumbuhan perusahaan (growth), ukuran perusahaan (size), profitabilitas (ROA), Kebijakan Hutang (DER) tidak berpengaruh signifikan secara bersama sama terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia maupun Bursa Saham Malaysia tahun 2014 – 2018.

Perbandingan yang di temukan untuk perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi antara Bursa efek Indonesia dan Malaysia yang ditemukan pada penelitian ini adalah pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi Bursa efek Indonesia di temukan arah pengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada variabel independen Cash ratio, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Dan ditemukan arah pengaruh negatif pada profitabilitas (ROA) dan Kebijakan Hutang (DER) . sedangkan pada Bursa efek Malaysia ditemukan variabel ukuran perusahaan, profitabilitas (ROA) dan kebijakan hutang (DER) yang memiliki arah pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hanya variabel ukuran perusahaan yang memiliki arah pengaruh yang sama baik untuk perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi Bursa efek Indonesia dan Malaysia sedangkan untuk empat variabel independen yang lain memiliki arah pengaruh yang berlawanan antara Bursa efek indonesia dan Malaysia. Hal ini menandakan walaupun pada sektor yang sama hal yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen dapat berbeda pada setiap bursa efek di berbagai negara karena disebabkan berbagai macam faktor yang berbeda pula.

5. SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara simultan baik saham yang tercatat di BEI maupun di KLSE memiliki variabel independen yang secara bersama – sama tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
2. *Cash ratio* (CR), pertumbuhan perusahaan (*growth*), ukuran perusahaan (*size*), perusahaan – perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Untuk arah pengaruhnya memiliki arah pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Sedangkan, kebijakan hutang (DER) dan profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Sesuai Hipotesis yang dijabarkan pada penelitian ini untuk Perusahaan Sektor Properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar bursa efek Indonesia hanya variabel cash ratio, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang (DER) yang sesuai arah pengaruhnya dengan Hipotesis. Untuk Profitabilitas (ROA) dan Pertumbuhan perusahaan arah pengaruh variabel ini berlawanan dengan hipotesis.
3. Untuk perusahaan – perusahaan yang terdaftar di Bursa Saham Malaysia, *cash ratio* (CR), pertumbuhan perusahaan (*growth*) memiliki

pengaruh tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR), serta arah pengaruh yang negatif. Untuk variabel ukuran perusahaan (*size*) profitabilitas (ROA) dan kebijakan hutang (DER) perusahaan – perusahaan yang tercatat di Bursa Saham Malaysia memiliki pengaruh tidak signifikan dan arah pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Sesuai Hipotesis yang dijabarkan pada penelitian ini untuk Perusahaan Sektor Properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar bursa efek Malaysia hanya variabel pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan Profitabilitas (ROA) yang sesuai arah pengaruhnya dengan Hipotesis. untuk Profitabilitas (ROA) dan Pertumbuhan perusahaan arah pengaruh variabel ini berlawanan dengan hipotesis.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil analisis penelitian yang dilakukan penulis dan atas keterbatasan yang dimiliki oleh penulis, maka saran dari penulis adalah terkait penelitian mengenai kebijakan dividen untuk perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi harus di coba menggunakan variabel lain mengingat variabel yang digunakan pada penelitian ini umumnya sudah digunakan untuk meneliti sektor perusahaan lain seperti manufaktur. dan pada sektor properti, real estate dan konstruksi tidak berpengaruh. Hal ini dapat disebabkan oleh berbedanya iklim bisnis sehingga hal yang mempengaruhi dapat berbeda pula.

DAFTAR REFERENSI

- Agus Harjito dan Martono. (2011). *Manajemen Keuangan* (cetakan pe). Penerbit Ekonsia.
- Arilaha, Muhammad Asril. 2009. “Pengaruh Free cash flow, profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan perbankan* Vol.13 No.1
- Damayanti,S dan Achyani,F.2006.“Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Payout Ratio”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol.5 No.1 April. p.51-62
- Lintner, J., & Gordon, R. (1956). Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes. *American Economic Review*, 4, 97–113.
- Modigliani and Miller. (1961). Dividend policy, growth and the valuation of shares. *Journal of Business* Vol.Xxxiv, 4.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Mushtaq, muhammad dan Tahir, muhammad. 2016. “Determinants of dividend payout : Evidence from listed oil and gas companies of pakistan”. *Journal of asian finance, economic and business* vol 3 no 4
- Nasution, Y. A. (2018). *Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2013-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Puspita, F. (2009). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividend payout ratio*. Universitas Diponegoro.