

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Anabila Fadia Haya
anabilafadiahaya@gmail.com
Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research examined the effect of profitability, leverage, and firm size on dividend policy. The research was quantitative. Moreover, the data were secondary in the form of companies' financial statements. The population was Property and Real Estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 70 samples with 3 years of observations (2020-2022). Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression. The result concluded as follows: (a) profitability had a positive effect on dividend policy. This showed that profitability had an important role in dividend return since the amount of the return depended on companies' profit earnings; (b) leverage did not affect dividend policy. It meant the amount of leverage was not a factor that could affect dividend shared decision; (c) firm size had a positive effect on dividend policy. The higher the firm size was, the more increased the trust of the principal to the agent would be. Consequently, the dividend payment that was shared with stakeholders would increase also.

Keywords: profitability, leverage, firm size, dividend policy

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Jenis Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan mengolah data sekunder. Data yang digunakan yaitu laporan keuangan perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2020-2022. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 70 perusahaan dengan periode pengamatan 3 tahun yaitu pada periode 2020-2022. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (a) profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki peran penting dalam pembagian dividen dikarenakan besar kecilnya pembagian dividen bergantung pada perolehan laba perusahaan; (b) *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya tingkat *leverage* tidak menjadi faktor yang dapat mempengaruhi keputusan pembagian dividen; dan (c) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan akan meningkatkan kepercayaan *principal* (pemegang saham) kepada *agent* (manajemen) sehingga tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham juga akan meningkat.

Kata Kunci: profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen

PENDAHULUAN

Investasi merupakan aktivitas penanaman modal kepada suatu perusahaan yang dapat dilakukan melalui pasar modal. Peran pasar modal adalah menjadi salah satu sumber pembiayaan bagi dunia bisnis dan penanaman modal bagi masyarakat. Pasar modal mengharuskan suatu perusahaan untuk lebih meningkatkan citra mereka, peningkatan citra perusahaan dapat dilakukan dengan cara mengumumkan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba dan membagikan dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan yang

membagikan dividen akan lebih menarik bagi investor dikarenakan sesuai dengan tujuan awal investor dalam menanamkan modal yaitu untuk memperoleh keuntungan atau *return*.

Salah satu sektor perusahaan yang diminati oleh investor untuk menanamkan modalnya yaitu perusahaan sektor properti dan *real estate*. Investasi pada perusahaan sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu investasi yang diminati oleh investor dikarenakan para investor percaya bahwa prospek bisnis sektor properti dan *real estate* di masa mendatang yang cukup menjanjikan, selain itu juga dikarenakan harga properti yang terus meningkat setiap tahunnya yang seiring dengan meningkatnya jumlah penduduk di suatu negara, hal ini dapat menyebabkan permintaan terhadap rumah juga akan meningkat.

Pada tahun 2020, banyak perusahaan yang mengalami penurunan penjualan yang berdampak pada menurunnya laba yang diperoleh perusahaan. Salah satu perusahaan yang mengalami penurunan penjualan adalah perusahaan sektor properti dan *real estate*. Sebagian besar, harga properti seperti rumah dan apartemen mengalami penurunan yang cukup tajam. Menurut hasil Survei Harga Properti Residensial (SHPR) Bank Indonesia yang dipublikasi oleh divisi statistik pada 13 Mei 2020 di *website* Bank Indonesia menunjukkan bahwa penjualan properti residensial pada triwulan I-2020 secara tahunan menunjukkan adanya penurunan penjualan. Penjualan pada periode tersebut tercatat terkontraksi -43,19% secara *year over year* (yoy), yang jauh lebih rendah dari 1,19% secara *year over year* (yoy) pada triwulan sebelumnya. Penurunan volume penjualan ini terjadi pada seluruh tipe rumah baik dari tipe rumah kecil, tipe rumah menengah, dan tipe rumah besar. Hal ini disebabkan karena permintaan akan rumah menurun yang salah satu penyebabnya yaitu karena banyaknya masyarakat yang memperketat pengeluaran uang mereka di tengah pandemi. Penurunan volume penjualan ini dapat menyebabkan menurunnya tingkat profitabilitas perusahaan yang akan berdampak pada kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham.

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang diambil oleh perusahaan mengenai pendistribusian laba yang diperoleh perusahaan, apakah laba tersebut akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham atau laba tersebut akan ditahan dan menjadi laba ditahan yang dapat digunakan untuk pembiayaan investasi perusahaan di masa mendatang (Kafata dan Hartono, 2018). Pembagian dividen yang relatif stabil akan meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya kepada suatu perusahaan. Oleh karena itu, keputusan mengenai pembagian dividen harus di pertimbangkan dengan hati-hati oleh perusahaan. Riyanto (2016:210) menjelaskan jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen, maka pembayaran dividen tersebut akan mengurangi total sumber dana internal. Sedangkan, jika perusahaan memilih untuk tidak membagikan dividen, maka akan menambah total sumber dana internal yaitu laba ditahan yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk investasi kembali, tetapi para pemegang saham akan merasa hak mereka tidak terpenuhi.

Profitabilitas memiliki peran penting dalam pembagian dividen kepada para pemegang saham, karena pembagian dividen bergantung pada perolehan laba perusahaan. Profitabilitas merupakan suatu indikator yang menunjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba yang sangat menentukan prospek perusahaan kedepan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Anggraeni dan Riduwan, 2020). Tingkat profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modal pada perusahaan tersebut dengan harapan memperoleh *return* yang tinggi.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Maharisht dan Riduwan (2022), Pattiruhu dan Paais (2020), serta Winna dan Tanusdjaja (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas dan Rahayu (2019) serta Ara'Afi (2020), menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Leverage merupakan suatu indikator yang menunjukkan kinerja perusahaan dalam menggunakan hutang untuk mendanai perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan menunjukkan semakin besar penggunaan hutang yang dapat mengakibatkan semakin besar juga risiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan (Prastya dan Jalil, 2020). Hal itu juga akan mengakibatkan menurunnya kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada para pemegang sahamnya. Meningkatnya jumlah hutang pada perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Sugiharto dan Amanah, 2020).

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Purnomo dan Riduwan (2021) serta Rifai *et al* (2022) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo *et al* (2021) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan menggunakan total aset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aset. Perusahaan besar cenderung membagikan dividen yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki aset yang besar yang membuat perusahaan lebih mudah untuk memasuki pasar modal. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka total aset yang dimiliki perusahaan juga semakin besar, aset yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga perusahaan akan semakin potensial dalam memperoleh laba yang tinggi (Maharisht dan Riduwan, 2022). Jika laba yang diperoleh perusahaan tinggi maka kemungkinan tingkat pembayaran dividen juga akan semakin tinggi (Idawati dan Sudhiarta, 2014).

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Maharisht dan Riduwan (2022), Tinangon *et al* (2022) serta Sudiartana dan Yudiantara (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Ivory dan Suryono (2020) serta Zulkifli dan Latifah (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?, (2) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?, (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, (2) Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen, (3) Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan adalah teori yang menjelaskan hubungan kontrak yang terjadi antara pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (*agent*), dimana agen memiliki tanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan pemegang saham (*principal*) tetapi dari sisi agen memiliki keinginan yang berbeda dengan para pemegang saham, keinginan itu adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya di perusahaan. Konflik keagenan terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara manajemen perusahaan dengan para pemegang saham. Konflik keagenan dapat memunculkan biaya agensi yaitu merupakan biaya yang muncul akibat adanya perbedaan kepentingan tersebut. Teori keagenan sering dikaitkan dengan kebijakan dividen karena dengan adanya pembayaran dividen, manajer harus mengeluarkan saham baru. Dikeluarkannya saham baru ini akan lebih banyak menarik minat investor untuk dapat menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Hal ini menekankan manajer untuk mengelola perusahaan dengan lebih baik dikarenakan investor menginginkan *return* yang tinggi. Banyaknya investor pada suatu perusahaan akan meningkatkan sistem pengawasan atas kinerja perusahaan sehingga konflik keagenan dapat diminimalisir.

Dividen

Dividen merupakan salah satu bentuk *return* yang didapatkan oleh para pemegang saham. Menurut Sulindawati *et al* (2017:132). Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Jika perusahaan mendapatkan laba maka perusahaan akan membagikan dividen sebaliknya jika perusahaan mengalami rugi maka perusahaan akan sulit dalam membagikan dividen. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham akan ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan untuk jenis dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang diambil oleh perusahaan mengenai pendistribusian laba yang diperoleh perusahaan, apakah laba tersebut akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham atau laba tersebut akan ditahan dan menjadi laba ditahan yang dapat digunakan untuk pembiayaan investasi perusahaan di masa mendatang (Kafata dan Hartono, 2018). Riyanto (2016:210) menjelaskan jika perusahaan memilih untuk membagikan sebagian laba dalam bentuk dividen, maka pembayaran dividen tersebut akan mengurangi laba ditahan sehingga akan mengurangi total sumber dana internal. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk tidak membagikan dividen dan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar.

Profitabilitas

Tujuan akhir dari suatu perusahaan yang ingin dicapai adalah memperoleh laba yang maksimal. Dengan tercapainya laba yang ditargetkan, maka akan banyak sekali manfaat yang didapat oleh perusahaan salah satunya adalah dapat memberikan kesan yang baik bagi para investor sehingga minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut juga akan meningkat. Tingkat keuntungan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Profitabilitas merupakan suatu indikator yang menunjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba yang sangat menentukan prospek perusahaan kedepan. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka akan mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modal pada perusahaan tersebut dengan harapan memperoleh *return* yang tinggi.

Leverage

Leverage merupakan suatu indikator yang menunjukkan kinerja perusahaan dalam menggunakan hutang untuk mendanai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2019:114), *leverage* merupakan suatu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa efektif suatu perusahaan dalam mengelola hutangnya. Dalam rasio *leverage* berfokus pada kewajiban perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan menunjukkan semakin besar penggunaan hutang yang dapat mengakibatkan semakin besar juga risiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan.

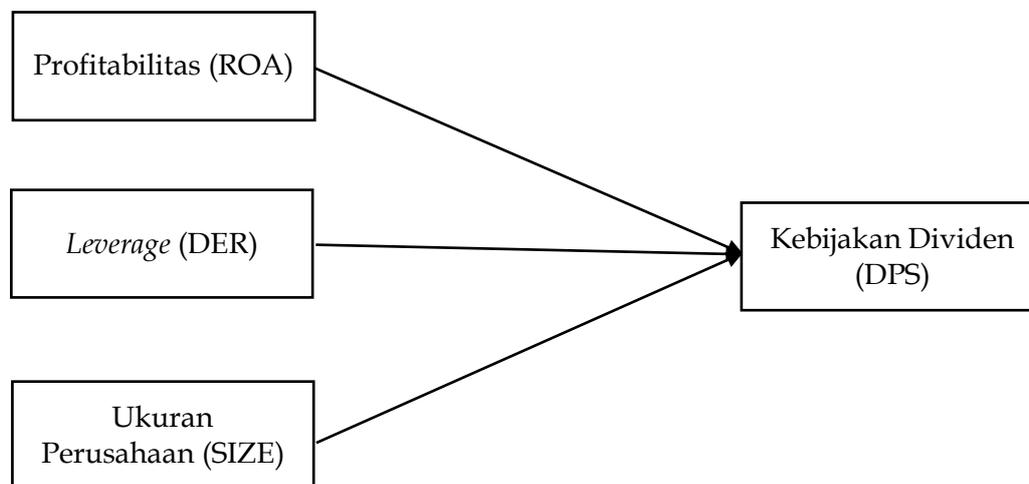
Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur menggunakan total aset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aset. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka total aset yang dimiliki perusahaan juga semakin besar, aset yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga perusahaan akan semakin potensial dalam memperoleh

laba yang tinggi (Maharisht dan Riduwan, 2022). Jika laba yang diperoleh perusahaan tinggi maka kemungkinan tingkat pembayaran dividen juga akan semakin tinggi (Idawati dan Sudhiarta, 2014).

Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual merupakan gambaran secara garis besar alur logika berjalannya penelitian. Rerangka konseptual menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang akan diteliti dalam penelitian ini. Berdasarkan tinjauan teoritis dan beberapa penelitian terdahulu, maka rerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan pada gambar 1.



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan suatu indikator yang menunjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba yang sangat menentukan prospek perusahaan kedepan. Laba yang diperoleh perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi tingkat pembayaran dividen. Prastya dan Jalil (2020) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin besar pula tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini mendukung teori agensi (*agency theory*) yang menyatakan bahwa pihak manajemen (*agent*) akan membayarkan dividen kepada para pemegang saham (*principal*) sebagai bentuk pertanggung jawabannya. Hal ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Maharisht dan Riduwan (2022), Pattiruhu dan Paais (2020), serta Winna dan Tanusdjaja (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas dan Rahayu (2019) serta Ara’Afi (2020), menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, dapat dikemukakan hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2019:114), *leverage* merupakan suatu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa efektif suatu perusahaan dalam mengelola hutangnya. Besarnya tingkat *leverage* suatu perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham. Hal tersebut terjadi karena perusahaan akan mengalokasikan sebagian besar laba yang diperoleh untuk melunasi hutang yang

diprioritaskan. Sebaliknya, jika tingkat *leverage* rendah, maka akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen, yang artinya sebagian laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham (Dewi, 2016). Dapat diartikan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan maka akan menurunkan tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Purnomo dan Riduwan (2021) serta Rifai *et al* (2022) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo *et al* (2021) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, dapat dikemukakan hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur menggunakan total aset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aset. Perusahaan besar cenderung membagikan dividen yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki aset yang besar yang membuat perusahaan lebih mudah untuk memasuki pasar modal. Dikarenakan perusahaan kecil akan cenderung mengalokasikan laba yang diperoleh menjadi laba ditahan sehingga perusahaan kecil cenderung membagikan dividen yang rendah kepada para pemegang saham. Dapat diartikan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin besar juga tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Maharisht dan Riduwan (2022), Tinangon *et al* (2022) serta Sudiartana dan Yudiantara (2020) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Ivory dan Suryono (2020) serta Zulkifli dan Latifah (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, dapat dikemukakan hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kausal komparatif (*Causal-comparative research*). Penelitian kausal komparatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk menarik kesimpulan mengenai ada atau tidaknya hubungan sebab-akibat antar variabel yang diteliti. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif bertujuan untuk menguji dan menganalisis hubungan antar variabel penelitian dengan mengadakan verifikasi yaitu menguji suatu teori dengan perantara hipotesis dengan menggunakan teknik statistik (Hardani *et al*, 2020). Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan yang termasuk dalam sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2022.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono dan Setiyawami, 2022:181). Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* merupakan metode pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu. Adapun kriteria yang ditentukan dalam penelitian ini, antara lain: (1) Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang menerbitkan laporan keuangan dengan lengkap selama periode 2020-2022.

Tabel 1
Kriteria Sampel Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate 2020-2022

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	84
2.	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang tidak ditemukan laporan keuangan dengan lengkap selama periode 2020-2022.	(14)
3.	Jumlah perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel	70
4.	Jumlah Observasi penelitian (70 x 3)	210
5.	Observasi yang mengandung data outlier	(172)
6.	Jumlah observasi yang bebas dari data outlier	38

Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Berdasarkan proses pengambilan sampel diatas maka perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sebagai sampel adalah 70 perusahaan dengan total periode pengamatan selama 3 tahun dari tahun 2020-2022, maka jumlah observasi pada penelitian ini adalah 210 pengamatan. Dengan adanya jumlah observasi penelitian yang mengandung data outlier sebanyak 172 data, maka jumlah observasi yang bebas dari data outlier pada penelitian ini berjumlah 38 observasi.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah jenis data berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian terjadi. Jenis sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung yang diperoleh melalui media perantara. Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan sektor properti dan *real estate* yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Teknik pengumpulan data diperoleh dari *website Indonesia Stock Exchange (IDX)*, *website* perusahaan atau dengan langsung mendatangi Galeri Bursa Efek Indonesia (GIBEI) yang berada di STIESIA Surabaya dan beralamat di Jl. Menur Pumpungan No. 30 Surabaya untuk meminta data berupa laporan keuangan perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan dikelompokkan menjadi dua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen serta variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel merupakan pendefinisian variabel yang telah diidentifikasi agar dapat dianalisis dan diukur besarnya. Berikut definisi operasional dari variabel dalam penelitian ini antara lain:

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang diambil oleh perusahaan mengenai pendistribusian laba yang diperoleh perusahaan. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Devidend Per Share (DPS)*. *Devidend Per Share (DPS)* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Dividend Per Share} = \frac{\text{Dividen tunai yang dibagikan}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu indikator yang menunjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba yang sangat menentukan prospek perusahaan kedepan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on asset* (ROA). Menurut Kasmir (2017:202), rumus untuk mengukur ROA adalah:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

Leverage

Leverage merupakan suatu indikator yang menunjukkan kinerja perusahaan dalam menggunakan hutang untuk mendanai pembiayaan investasi perusahaan. *Leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rumus untuk mengukur nilai DER adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total ekuitas}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur menggunakan total aset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aset. Ukuran perusahaan diproksikan dengan menggunakan *SIZE*. Ukuran perusahaan dihitung dengan logaritma natural dari total aset. Menurut Munawir (2014:30) rumus untuk mengukur *SIZE* adalah:

$$\text{SIZE} = \text{Ln Total Assets}$$

Teknik Analisis Data Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sehingga menjadi informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami. Menurut Ghozali (2018:19), analisis deskriptif dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian maksimum, minimum, jumlah data (N). Dalam penelitian ini variabel-variabel yang diamati yaitu profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang akan digunakan untuk uji hipotesis telah berdistribusi secara normal atau tidak (Ghozali, 2018:196). Terdapat dua cara untuk menguji apakah data telah berdistribusi secara normal atau tidak adalah dengan analisis grafik dan uji statistik. (1) Dengan menggunakan analisis grafik, normalitas data dapat dilihat dengan *normal probability plot* dengan asumsi jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonalnya, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. (2) Dengan uji statistik, normalitas data dapat dilihat dengan menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov (Uji K-S) dengan asumsi jika dihasilkan nilai signifikansi $> 0,05$ maka uji telah memenuhi asumsi normalitas dan data dikatakan berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Untuk mengetahui adanya multikolinearitas atau tidak dapat menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance* dari masing-masing variabel independen. Didasarkan pada asumsi berikut: jika nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10 maka dapat dikatakan tidak mengandung multikolinearitas dalam model regresi (Ghozali (2018:157).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji grafik dan uji statistik. (1) Untuk uji heteroskedastisitas dengan uji grafik dapat dilihat dari grafik *scatterplot*, dengan asumsi jika tidak terdapat adanya pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka dapat diartikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:178). (2) Untuk uji heteroskedastisitas dengan uji statistik dapat dilakukan dengan menggunakan uji *white*, dengan asumsi jika dihasilkan nilai signifikansi > 0,05 maka dapat diartikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (*error*) pada pengamatan periode t dengan kesalahan pengganggu (*error*) pada pengamatan periode t-1 (sebelumnya) atau tidak (Ghozali, 2018:162). Untuk mengetahui adanya autokorelasi atau tidak dapat menggunakan uji Durbin Watson, dengan asumsi jika nilai Durbin Watson (D-W) terletak diantara dU dan (4-dU) maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi linear berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda yaitu untuk mengetahui hubungan pengaruh antara profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Adapun bentuk persamaannya adalah sebagai berikut:

$$DPS = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2DER + \beta_3SIZE + e$$

Keterangan:

DPS	: Kebijakan Dividen
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi
ROA	: <i>Return on Asset</i> (Profitabilitas)
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i> (<i>Leverage</i>)
SIZE	: Ukuran Perusahaan
e	: <i>Standart Error</i>

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu. Nilai koefisien determinasi yang hampir mendekati satu berarti

variabel independen dalam penelitian ini mampu memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Uji F

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh dan mempunyai kelayakan model dengan kriteria yang sesuai terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan dalam uji F didasarkan pada kriteria berikut: (1) Jika nilai signifikansi uji F < 0,05 maka model yang digunakan dalam penelitian ini layak dan dapat dipergunakan analisis berikutnya. (2) Jika nilai signifikansi uji F > 0,05 maka model yang digunakan dalam penelitian ini tidak layak dan tidak dapat dipergunakan analisis berikutnya.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen dalam penelitian ini secara individu dalam menerangkan variabel dependen secara parsial (Ghozali, 2018:148). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikan sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$). Pengambilan keputusan pada uji t didasarkan pada asumsi berikut: (1) Jika nilai signifikansi uji t < 0,05 maka hipotesis diterima, yang berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. (2) Jika nilai signifikansi uji t > 0,05 maka hipotesis ditolak, yang berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini variabel-variabel yang diamati meliputi variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan pada tabel 2 berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

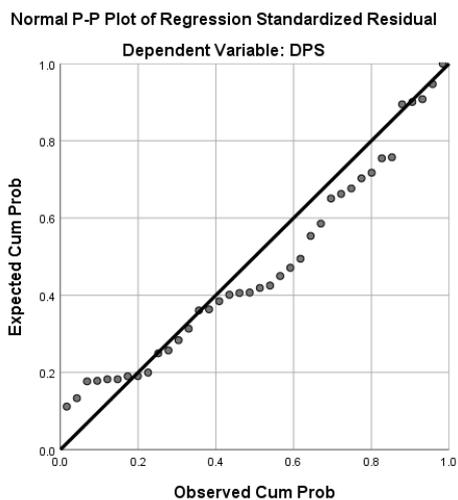
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	38	-.38	.08	-.0334	.08382
DER	38	-55.73	24.36	-.1480	10.18489
SIZE	38	23.78	30.38	26.3191	1.83732
DPS	38	.00	465.00	38.0591	108.91010
Valid N (listwise)	38				

Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif yang telah disajikan pada tabel 2 dapat disimpulkan gambaran dari masing-masing variabel. Maka hasil uji statistik deskriptif dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar -0,38 dan nilai maksimum sebesar 0,08. Dengan nilai rata-rata (*mean*) pada variabel ROA sebesar -0,0334 dan nilai standar deviasi sebesar 0,08382. (2) Variabel *leverage* (DER) memiliki nilai minimum sebesar -55,73 dan nilai maksimum sebesar 24,36. Dengan nilai rata-rata (*mean*) pada variabel DER sebesar -0,1480 dan nilai standar deviasi sebesar 10.18489. (3) Variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) memiliki nilai minimum sebesar 23,78 dan nilai maksimum sebesar 30,38. Dengan nilai rata-rata (*mean*) pada variabel *SIZE* sebesar 26.3191 dan nilai standar deviasi sebesar 1.83732. (4) Variabel kebijakan dividen (DPS) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 465.00. Dengan nilai rata-rata (*mean*) pada variabel DPS sebesar 38.0591 dan nilai standar deviasi sebesar 108.91010.

Uji Asumsi Klasik
Analisis Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang akan digunakan untuk uji hipotesis telah berdistribusi secara normal atau tidak (Ghozali, 2018:196). Terdapat dua cara untuk menguji apakah data telah berdistribusi secara normal atau tidak adalah dengan analisis grafik dan uji statistik. Uji normalitas yang dilakukan dengan analisis grafik dalam penelitian ini menggunakan *Normal Probability Plot* yang disajikan pada gambar 2.



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas Data
Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Berdasarkan gambar 2, dari grafik *Normal Probability Plot* dapat dilihat bahwa titik-titik yang menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonal. Maka dapat disimpulkan bahwa data sampel penelitian telah berdistribusi normal dan layak untuk digunakan dalam model regresi.

Selain menggunakan analisis grafik untuk mengetahui normalitas data dalam penelitian ini juga dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (Uji K-S). Hasil uji normalitas melalui uji statistik menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		38
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	61.02065855
Most Extreme Differences	Absolute	.137
	Positive	.137
	Negative	-.114
Test Statistic		.137
Asymp. Sig. (2-tailed)		.068 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Berdasarkan tabel 3 yang telah disajikan diatas, *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada hasil uji Kolmogorov-Smirnov adalah sebesar 0,068 yang lebih besar dari 0,05 dimana data tersebut dapat dikatakan telah berdistribusi normal dan layak untuk digunakan dalam model regresi.

Analisis Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada table berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

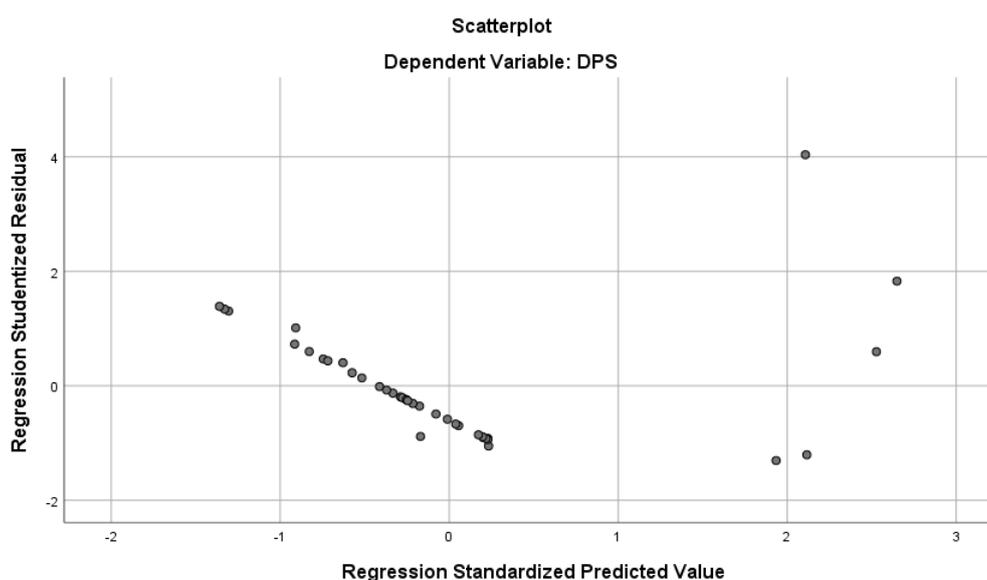
Model		Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	ROA	.936	1.068	Bebas Multikolinearitas
	DER	.964	1.037	Bebas Multikolinearitas
	SIZE	.963	1.038	Bebas Multikolinearitas

Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa diketahui nilai *tolerance* dari setiap variabel independen lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF menunjukkan nilai lebih kecil dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen tidak ada multikolinearitas dan model regresi tersebut baik.

Analisis Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam modal regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas atau tidak, dapat dilihat dari analisis grafik atau dapat dilakukan uji statistik. Hasil uji heteroskedastisitas melalui analisis grafik dapat dilihat pada grafik *scatterplot* pada gambar 3.



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Berdasarkan gambar 3, dapat dilihat bahwa titik-titik data tersebut tidak membentuk pola tertentu dan menyebar baik diatas maupun dibawah sekitar angka nol. Maka dapat

disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas dan model layak digunakan untuk memprediksi variabel dependen berdasarkan variabel independen.

Untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas atau tidak juga dapat dilakukan uji statistik dengan menggunakan uji *white*. Hasil uji heteroskedastisitas melalui uji statistik menggunakan uji *white* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	ROA ²	454.666	486.533	.171	.935	.357
	DER ²	-.013	.020	-.109	-.639	.527
	SIZE ²	-.020	.113	-.033	-.178	.860

a. Dependent Variable: RES²

Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Berdasarkan tabel 5 yang telah disajikan diatas, signifikansi pada hasil uji *white* pada masing-masing variabel lebih dari 0,05. Maka, dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas.

Analisis Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (*error*) pada pengamatan periode t dengan kesalahan pengganggu (*error*) pada pengamatan periode t-1 (sebelumnya) atau tidak (Ghozali, 2018:162). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.828 ^a	.686	.658	63.65585	1.900

a. Predictors: (Constant), SIZE, DER, ROA

b. Dependent Variable: DPS

Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Penelitian ini menggunakan 3 (tiga) variabel independen dengan banyaknya data sebesar 38 maka dapat diketahui bahwa nilai dL sebesar 1,3177; nilai dU sebesar 1,6563 dan 4-dU=2,3437. Berdasarkan tabel 6 diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,900. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari masalah autokorelasi karena nilai DW berada diantara dU dan 4-dU ($1,6563 < 1,900 < 2,3437$).

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi linear berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1092.355	152.373		-7.169	.000
	ROA	699.076	129.047	.538	5.417	.000
	DER	-.301	1.046	-.028	-.288	.775
	SIZE	43.835	5.803	.739	7.554	.000

a. Dependent Variable: DPS

Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Berdasarkan tabel 7 dapat diketahui hasil persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$\text{DPS} = -1092,355 + 699,076 \text{ ROA} - 0,301 \text{ DER} + 43,835 \text{ SIZE} + e$$

Dari hasil persamaan model regresi linear berganda diatas memberikan informasi atas uji hipotesis yang dilakukan antara variabel independen dengan variabel dependen, dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) nilai konstanta (α) adalah sebesar -1092,355 yang dapat diartikan apabila seluruh variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan bernilai 0 atau tetap, maka besarnya kebijakan dividen adalah -1092,355. (2) Koefisien regresi profitabilitas (ROA) adalah sebesar 699,076 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Maka, dapat diartikan bahwa profitabilitas memiliki arah hubungan yang positif dengan kebijakan dividen, serta menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan profitabilitas sebesar 1% maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 699,076. (3) Koefisien regresi *leverage* (DER) adalah sebesar -0,301 dan nilai signifikansi sebesar 0,775 yang lebih besar dari 0,05. Dapat diartikan bahwa *leverage* memiliki arah hubungan yang negatif dengan kebijakan dividen, serta menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan *leverage* sebesar 1% maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0,301. Namun, dikarenakan nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 maka tinggi rendahnya tingkat *leverage* tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen. (4) Koefisien regresi ukuran perusahaan (SIZE) adalah sebesar 43,835 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan memiliki arah hubungan yang positif dengan kebijakan dividen, serta menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1% maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 43,835.

Uji Kelayakan Model

Analisis Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Derterminasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.828 ^a	.686	.658	63.65585	1.900

a. Predictors: (Constant), SIZE, DER, ROA

b. Dependent Variable: DPS

Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui bahwa R square sebesar 0,686 atau sebesar 68,6%. Dapat diartikan bahwa variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), leverage (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE) dapat menjelaskan variabel dependen yaitu kebijakan dividen (DPS) sebesar 68,6%. Sedangkan sisanya sebesar 31,4% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diikutkan pada model dalam penelitian ini.

Analisis Uji F

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh dan mempunyai kelayakan model dengan kriteria yang sesuai terhadap variabel dependen. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 9
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	301101.877	3	100367.292	24.769	.000 ^b
	Residual	137770.268	34	4052.067		
	Total	438872.145	37			

a. Dependent Variable: DPS

b. Predictors: (Constant), SIZE, DER, ROA

Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Berdasarkan tabel 9 yang telah disajikan diatas, dapat diketahui bahwa signifikansi uji F sebesar 0,000 yang mana nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini dinyatakan layak untuk dilakukan analisis selanjutnya. Dapat diartikan juga bahwa variabel-variabel independen yang ada di dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen.

Analisis Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen dalam penelitian ini secara individu dalam menerangkan variabel dependen secara parsial (Ghozali, 2018:148). Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada table berikut:

Tabel 10
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1092.355	152.373		-7.169	.000
	ROA	699.076	129.047	.538	5.417	.000
	DER	-.301	1.046	-.028	-.288	.775
	SIZE	43.835	5.803	.739	7.554	.000

a. Dependent Variable: DPS

Sumber: Data sekunder, 2023 (diolah)

Berdasarkan hasil pengujian yang telah disajikan pada tabel 10, maka dapat diuraikan sebagai berikut: (1) Hasil perhitungan diperoleh nilai t untuk variabel profitabilitas (ROA) adalah sebesar 5,417 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Dan nilai koefisien pada variabel ROA adalah sebesar 699,076. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa H1 diterima. (2) Hasil perhitungan diperoleh nilai t untuk variabel leverage (DER) adalah sebesar -0,288 dengan nilai signifikansi sebesar 0,775 > 0,05. Dan nilai koefisien pada variabel DER adalah sebesar -0,301. Sehingga dapat disimpulkan bahwa leverage tidak berpengaruh

terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa H2 ditolak. (3) Hasil perhitungan diperoleh nilai t untuk variabel ukuran perusahaan (SIZE) adalah sebesar 7,554 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Dan nilai koefisien pada variabel SIZE adalah sebesar 43,835. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa H3 diterima.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dapat diartikan jika profitabilitas suatu perusahaan mengalami kenaikan maka akan semakin besar pula tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Profitabilitas memiliki peran penting dalam pembagian dividen kepada para pemegang saham, karena besar kecilnya pembagian dividen bergantung pada perolehan laba perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori agensi (*agency theory*) yang menjelaskan bahwa *agent* (manajemen) memiliki tanggung jawab kepada *principal* (pemegang saham) untuk mengelola perusahaan dengan baik. Keberhasilan *agent* (manajemen) dalam mengelola perusahaan dapat dilihat dari tingkat profitabilitas yang stabil atau bahkan meningkat. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan tingkat pembayaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Pembagian dividen dijadikan sebagai bentuk pertanggung jawaban *agent* (manajemen) kepada *principal* (pemegang saham) dan juga dapat dijadikan bukti bahwa manajemen berhasil dalam memperoleh keuntungan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pattiruhu dan Paais (2020), Purnomo dan Riduwan (2021), Rifai *et al* (2022), Syahwildan *et al* (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. *Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen dapat diartikan bahwa tinggi rendahnya tingkat *leverage* tidak mempengaruhi tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Dapat diartikan juga bahwa tinggi rendahnya beban bunga yang ditanggung perusahaan tidak mempengaruhi keputusan perusahaan dalam membagikan dividen. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan tidak menggunakan hutang sebagai sumber dana untuk pembayaran dividen, tetapi perusahaan menggunakan hutang untuk melakukan investasi atau untuk kegiatan operasional perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori agensi dimana *agent* (manajemen) memiliki tanggung jawab kepada *principal* (pemegang saham) untuk mengelola hutang yang dimiliki tanpa mengurangi dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Selain itu, untuk tetap mendapatkan kepercayaan dari *principal* (pemegang saham) maka *agent* (manajemen) akan tetap membagikan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Armereo dan Rahayu (2019), Sudiartana dan Yudiantara (2020), Najiyah dan Idayati (2021), Wutami *et al* (2023) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan SIZE memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. Ukuran

perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dapat diartikan jika semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin besar pula tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hasil penelitian ini mendukung teori agensi (*agency theory*) yang menjelaskan bahwa *agent* (manajemen) memiliki tanggung jawab kepada *principal* (pemegang saham) untuk mengelola perusahaan dengan baik. Keberhasilan agen dalam mengelola perusahaan dapat dilihat dari berkembangnya perusahaan, hal tersebut akan berdampak pada semakin besarnya ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan akan meningkatkan kepercayaan *principal* (pemegang saham) kepada *agent* (manajemen). Dengan meningkatnya kepercayaan *principal* (pemegang saham) kepada *agent* (manajemen) maka tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham juga akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Agustino dan Dewi (2019), Prastya dan Jalil (2020), Bagiana dan Agustina (2021), Tinangon *et al* (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut dapat diartikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham juga akan semakin tinggi. (2) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut dapat diartikan bahwa tinggi rendahnya tingkat *leverage* tidak menjadi faktor yang dapat mempengaruhi keputusan pembagian dividen. (3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut dapat diartikan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan akan meningkatkan kepercayaan *principal* (pemegang saham) kepada *agent* (manajemen) sehingga tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham juga akan meningkat.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian yang diperoleh. Keterbatasan dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya. Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain: (1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel pada perusahaan sektor properti dan *real estate*, sehingga tidak dapat mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan dimana masih terdapat banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang tidak digunakan dalam penelitian ini. (3) Penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian yang relatif pendek yaitu hanya 3 tahun pada tahun 2020-2022, sehingga kurang luasnya jangkauan periode pengamatan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diambil dan dengan mempertimbangkan keterbatasan yang ada, maka saran yang dapat diberikan bagi peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut: (1) Mengembangkan dan memperluas objek penelitian dengan menambahkan perusahaan dari berbagai jenis sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen misalnya dengan menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan, likuiditas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan pajak atas dividen. (3) Menambah periode penelitian dengan periode yang lebih panjang. Sehingga diharapkan penelitian ini memperoleh hasil penelitian yang nantinya dapat diteliti dengan lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustino, N. I. dan S. K. Dewi. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, 8(8): 4957-4982.
- Anggraeni, P. R. dan A. Riduwan. 2020. Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(6): 1-17.
- Ara'Afi, H. N. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Dividen Payout Ratio. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 1(2): 79-87.
- Armereo, C. dan P. F. Rahayu. 2019. Pengaruh ROE, EPS, OCF, Size, DER, CR dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Akuntansi dan Manajemen*, 14(2): 80-94.
- Bagiana, I. K. dan P. A. Agustina. 2021. Pengaruh Ukuran Perusahaan Pada Kebijakan Dividen dengan Kapitalisasi Pasar Sebagai Variabel Mediasi dan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ecogen*, 4(3): 358-366.
- Brigham, E. dan J. F. Houston. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Empat Belas*. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, D. M. 2016. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, 23(1): 12-19.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26 Edisi 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hardani., H. Andriani., J. Ustiawaty., E. F. Utami., R. R. Istiqomah., R. A. Fardani., D. J. Sukmana, dan N. H. Auliya. 2020. *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif*. Pustaka Ilmu Group. Yogyakarta.
- Idawati, I. A. dan G. M. Sudiartha. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(6): 1604-1619.
- Ivory, S. dan B. Suryono. 2020. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(10): 1-18.
- Kafata, A. A. dan U. Hartono. 2018. Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Sektor Mining Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015. *Jurnal Imnu Manajemen*, 6(1): 1-9.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. RajaGrafindo Persada. Jakarta.
- Maharisht, D. D. dan A. Riduwan. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(11): 1-16.
- Munawir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Najiyah, A. dan F. Idayati. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(3): 1-19.
- Pamungkas, S. D. dan Y. Rahayu. 2019. Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(11): 1-17.
- Pattiruhu, J. dan M. Paais. 2020. Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10): 035-042.
- Prasetyo, G., A. Alawiyah, dan S. Fatimah. 2021. Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Perspektif: Jurnal Ekonomi dan Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19(2): 175-183.

- Prastya, A. H. dan F. Y. Jalil. 2020. Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Kajian dan Bisnis Terkini*, 1(1): 131-148.
- Purnomo, H. dan A. Riduwan. 2021. Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(12): 1-17.
- Rifai, M., G. Wiyono, dan P. P. Sari. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Consumer Good yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *Jurnal Manajemen (JEBM)*, 14(1): 171-180.
- Riyanto, B. 2016. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- Statistik, D. 2020. Survei Harga Properti Residensial di Pasar Primer-Triwulan I 2020. Bank Indonesia: <https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/SHPR-Tw.I-2020.aspx>. Diakses tanggal 09 Oktober 2023.
- Sudiartana, I. P. dan I. A. Yudiantara. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi (JIMAT)*, 11(2): 287-298.
- Sugiharto, M. N. dan L. Amanah. 2020. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Go Public yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(9): 1-18.
- Sugiyono. dan Setiyawami. 2022. *Metode Penelitian Sumber Daya Manusia (Kuantitatif, Kualitatif, dan Studi Kasus)*. Alfabeta. Bandung.
- Sulindawati, N. L. 2017. *Manajemen Keuangan: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*. RajaGrafindo Persada. Depok.
- Syahwildan, M., B. S. Purnomo, dan I. Purnamasari. 2023. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ikraith Ekonomika*, 6(1): 52-64.
- Tinangon, N., J. Tinangon, dan I. G. Suwedja. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2020. *Jurnal LPPM Bidang EkoSosBudKum (Ekonomi, Sosial, Budaya, dan Hukum)*, 5(2): 1157-1166.
- Winna. dan H. Tanusdjaja. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2): 523-532.
- Wutami, V., Yenty, dan Y. A. Line. 2023. Peran Profitabilitas dalam memediasi Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Mahasiswa Akuntansi UNITA*, 3(1): 148-162.
- Zulkifli. dan Latifah. 2021. Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Manajemen*, 8(1): 17-27.