



Jurnal Mahasiswa Manajemen dan Akuntansi

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN

Risseu Rizkia Monika¹, Hesty Ervianni Zulaecha², Hamdani³, Watiyarrahmah⁴

^{1,2,3,4} Universitas Muhammadiyah Tangerang
risserizkia2@gmail.com

Abstract

The purpose of research is to know the factors that influencing the dividend policy. These factors are Managerial Ownership (KM), Institutional Ownership (KI), Profitability (ROE) and Company Size (SZ). The data used is secondary data, namely the annual financial statements of Property and Real Estate Companies. Sampling in this study using purposive sampling method. With this method, 35 companies were obtained as research samples. The data analysis method used is panel data regression analysis using eview version 10.0. The results showed that Managerial Ownership, Profitability and Firm Size had no effect on Dividend Policy and Institutional Ownership had an effect on Dividend Policy.

Keywords: *Managerial Ownership (KM), Institutional Ownership (KI), Profitability (ROE) Company Size (SZ) and Dividend Payout Ratio (DPR).*

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen. Faktor-faktor tersebut adalah Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Profitabilitas (ROE) dan Ukuran Perusahaan (SZ). Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan pada Perusahaan Properti dan Real Estate. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Dengan metode ini, diperoleh 35 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan eview versi 10.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Kata Kunci: Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Profitabilitas (ROE) dan Ukuran Perusahaan (SZ) terhadap Kebijakan Dividen.

Pendahuluan

Bertambahnya perekonomian suatu negara diukur melalui berbagai cara, dengan melihat tingkat perkembangan pasar modal di negara itu sendiri. Pasar modal dipandang bisa membantu keuangan suatu perusahaan dengan cara menjual sahamnya kepada investor di pasar saham. Dan biasanya investor yang menanamkan modalnya ke suatu perusahaan bertujuan agar mendapatkan keuntungan yang berupa pengembalian dalam bentuk dividen.

Kebijakan dividen merupakan hasil dari aktivitas bisnis yang dilakukan oleh manajemen yang bertujuan mencari keuntungan melalui efektivitas kegiatan yang dilakukan serta upaya efisiensi pembiayaan (Wiyono, 2017).

Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen (direksi dan komisaris) yang diukur dari persentase jumlah saham manajemen. Dengan adanya kepemilikan manajerial dapat menekan masalah keagenan, dan semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiridengan mengurangi resiko keuangan perusahaan melalui penurunan tingkat hutang.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya. kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer (Bernadhi, 2013).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau profit, yang memiliki pengaruh pada kebijakan dividen. Profitabilitas merupakan faktor utama bagi perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham sehingga profitabilitas sebagai faktor akhir terpenting terhadap dividen. Jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, maka laba yang didapatkan juga akan tinggi pula dan pada akhirnya laba yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin besar pula. Semakin besar laba yang tersedia bagi para pemegang saham maka pembayaran dividen kepada para pemegang saham atau alokasi untuk laba ditahan akan semakin besar pula.

Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, bagi investor profitabilitas merupakan faktor yang sangat penting karena lewat profitabilitas, investor dapat menilai kinerja dan kemampuan serta efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan (Septiana dan Mukodim, 2011).

Ukuran perusahaan menunjukkan skala besar kecilnya suatu perusahaan dari total aktiva, jumlah penjualan dan rata-rata total aktiva yang dimiliki perusahaan (Rizki, 2012). Ukuran perusahaan juga menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka omset dan laba yang dihasilkan juga akan semakin tinggi, jika laba tinggi maka dividen yang dibagikan juga semakin tinggi (Lopolusi, 2013). Menurut Dewi (2016) ukuran perusahaan tidak dapat menjadi tolak ukur pembagian dividen besar atau kecil, karena perusahaan lebih mempertimbangkan ketersediaan kas dalam menentukan kebijakan dividen secara tunai.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka permasalahan yang akan diuji adalah:

1. Bagaimanakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Property dan Real Estate.

Manfaat Penelitian

1. Secara teoritis
 - a. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan informasi, mengembangkan ilmu pengetahuan di bidang ilmu akuntansi khususnya tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.
 - b. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan perbandingan atau sebagai bahan acuan.
2. Secara praktis
 - a. Bagi Penulis
Penelitian ini diharapkan mampu meningkatkan kemampuan penulis di dalam menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.
 - b. Bagi Investor
Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi investor maupun calon investor, dalam pengambilan keputusan investasi.
- c. Bagi Perusahaan
Membantu memberikan saran dan masukan bagi kinerja manajer dalam melakukan kegiatan operasionalnya yang sudah ditetapkan.

TINJAUAN PUSTAKA

Agency Theory

Jensen dan Meckling (1976) dalam Moeljadi (2006) menyatakan teori keagenan pada awalnya berkaitan dengan masalah kepemilikan perusahaan melalui pembelian saham. Teori keagenan dalam manajemen keuangan membahas adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan yang dilakukan oleh manajer. Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai principal diasumsikan hanya tertarik kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan. Sedangkan para agen diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut. Karena perbedaan kepentingan ini masing-masing pihak berusaha memperbesar keuntungan bagi diri sendiri.

Kebijakan Dividen

Menurut Deitiana (2011) kebijakan dividen merupakan kebijakan dalam menentukan berapa laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen, sehingga perusahaan berkewajiban untuk menyediakan dana dalam membayarkan dividen tersebut.

Banyak perusahaan yang selalu mengkomunikasikan bahwa perusahaannya memiliki prospektif dan menghadapi masalah keuangan sudah tentu akan kesulitan membayar dividen. Hal ini berdampak pada perusahaan yang membagikan dividen, memberikan tanda pada pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek ke depan yang cerah dan mampu untuk mempertahankan tingkat kebijakan dividen yang sudah ditetapkan pada periode sebelumnya. Perusahaan dengan prospek ke depan yang cerah, akan memiliki

harga saham yang semakin tinggi. Menurut Brigham dan Houston (2011), kebijakan dividen perusahaan yang optimal adalah kebijakan yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan yang memaksimalkan harga saham.

Kebijakan dividen sangat penting bagi perusahaan, karena pembayaran dividen mempengaruhi nilai perusahaan dan laba ditahan yang biasanya merupakan sumber dana internal yang terbesar dan terpenting bagi pertumbuhan perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan dimana pemegang saham terlibat langsung dalam aktivitas operasional perusahaan dengan kata lain merupakan pihak insider perusahaan, seperti dewan direksi dan manajer. Manajer berkesempatan terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyelaraskan dengan para pemegang saham. Melalui kebijakan ini manajer diharapkan menghasilkan kinerja yang baik serta mengarahkan dividen pada tingkat yang rendah. Menurut Swandari (2012) kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat memenuhi masing-masing kepentingan manajer dan pemilik saham, dan juga merupakan bentuk pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan dimana adanya keterlibatan antara para pemegang saham yakni para komisaris dan direksi yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk mendapatkan kesetaraan dengan para pemegang saham lainnya yang cenderung membayarkan dividen dengan tujuan utama yaitu berbisnis (Sumantri dan Mangantar, 2015).

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional pada suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja dari manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan (Kurniawati, 2015). Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja para manajemen. Kepemilikan saham institusional mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Semakin terkonsentrasi pada kepemilikan saham maka pengawasan yang dilakukan pemilik terhadap manajemen juga akan semakin efektif. Kepemilikan institusional juga bagian dari cara untuk meminimalisir *agency cost* karena pemilik saham akan menunjuk manajer untuk mengelola perusahaan dengan tujuan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan serta kesejahteraan pemilik saham (Kurniawati, 2015). Kurniawati et al., (2015), menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas (ROE)

Return on Equity (ROE) adalah imbal hasil yang dicetak perusahaan untuk pemegang saham. ROE ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan profitabilitas atau margin keuntungan, produktivitas aset untuk menghasilkan pendapatan, serta pengelolaan penggunaan utang secara optimal oleh perusahaan.

Return on Equity atau hasil pengembalian ekuitas atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi memiliki perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya, (Kasmir, 2016: 204)

Ukuran Perusahaan

Menurut Rizki (2012) ukuran perusahaan menunjukkan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan dan rata-rata total aktiva yang dimiliki perusahaan. Salah satu skala alat ukur besar kecilnya sebuah perusahaan dilihat dari nilai total aset yang dimiliki perusahaan, nilai total aset dinilai lebih stabil dalam menunjukkan besar kecilnya sebuah perusahaan.

Ukuran perusahaan juga menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka omset dan laba yang dihasilkan juga akan semakin tinggi, jika laba tinggi maka dividen yang dibagikan juga semakin tinggi (Lopolusi, 2013).

Penelitian Terdahulu

Kurniawati et al., (2015), Embara et al., (2012), Ashamu (2012) dan Larasati (2011) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan Siregar (2011), Soesetio (2012), Hasnawati (2013), dan Ansori (2010) menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

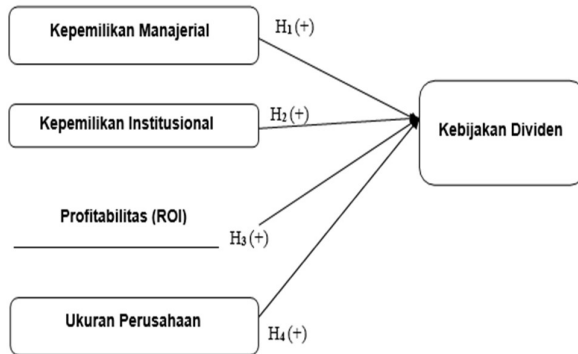
Septiana dan Mukodim (2011), Moradi et al., (2010) dan Jannati (2011) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan Yakub et al., (2014) dan Islam et al., (2012) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dewi (2016), Huang et al., (2012), dan Imran (2011) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan Jeong (2011), Arif dan Akbar (2013), serta Novatiani dan Oktaviani (2012) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hipotesis Penelitian

- Ha1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen
- Ha2: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen
- Ha3: Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen
- Ha4: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Model Penelitian



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Dalam penelitian ini pendekatan yang digunakan adalah penelitian kuantitatif, karena penelitian ini disajikan dengan angka-angka dan untuk membantu menganalisa data dan fakta yang diperoleh menggunakan rumus statistik. Pada umumnya pendekatan kuantitatif dilakukan pada penelitian inferensial dalam rangka pengujian hipotesis dan menopangkan kesimpulan pada suatu probabilitas kesalahan penolakan hipotensi nihil. Dengan metode kuantitatif hubungan antar variabel yang diteliti akan diperoleh signifikansi perbedaan hubungan atau signifikansi kelompok.

Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Lokasi atau sumber data penelitian ini yaitu diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dipublikasikan pada situs resmi perusahaan selama periode 2015-2021

2. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dalam jangka waktu 1 bulan yakni pada bulan Oktober 2022.

Populasi dan Metode Pengambilan Sample

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 – 2021. Teknik pengambilan sampel penelitian yaitu dengan metode purposive sampling, dengan kriteria sebagai berikut:

- (1) Perusahaan property dan real estate yang terdaftar secara di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten di BEI tahun 2015-2021.
- (2) Perusahaan membagikan dividen secara konsisten dari tahun 2015-2021.

Berdasarkan kriteria yang ditetapkan diatas, maka dapat ditarik kesimpulan dalam penelitian ini sampel akan diambil dengan menggunakan data dari Laporan Tahunan Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate (5 perusahaan) sebanyak 7 tahun. Jadi sampel yang digunakan sebanyak 35 sampel. Semua data Bursa Efek Indonesia (BEI) diperoleh melalui website [www. idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Metode Pengumpulan Data

Sesuai dengan permasalahan yang diangkat, maka metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Studi Pustaka, yaitu penelitian yang dilakukan dengan mengumpulkan dan mempelajari literatur referensi baik dari jurnal, simposium, buku dan sumber lainnya yang sesuai atau relevan dengan permasalahan yang dikaji yang berguna untuk penyusunan teori dalam penelitian.
2. Studi Dokumentasi, adalah cara mengumpulkan data yang sudah ada lalu mencatatnya. Data annual report (PT. Intiland Development Tbk, PT. Metropolitan Kentjana Tbk, PT. Metropolitan Land Tbk, PT. Pudjiadi Prestige Tbk, PT. Roda Vivatex Tbk) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat diperoleh melalui website www.idx.co.id.

Teknik Pengolahan dan Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif, diarahkan untuk menjawab rumusan masalah atau hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian. Karena data pada penelitian ini merupakan data kuantitatif maka teknik analisis data menggunakan metode statistik yang sudah tersedia. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Sebelum melakukan analisis regresi berganda, metode ini menyatakan untuk melakukan uji asumsi klasik guna mendapatkan hasil yang baik dengan tahap sebagai berikut:

1. Analisis Statistik Deskriptif Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data terkait penelitian yang telah dikumpulkan dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, dan minimum
2. Uji Asumsi Klasik Untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif maka model yang digunakan tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik regresi.
Dengan pengujian ini diharapkan agar model regresi yang diperoleh bisa dipertanggungjawabkan dan tidak bisa disebut BLUE (Best, Linear, Unbiased, Estimator) maka asumsi-asumsi dasar sebagai berikut ini dipenuhi:
 - a. Uji Normalitas
Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen keduanya memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Cara untuk mengetahui apakah data tersebut terdistribusi secara normal atau tidak dengan uji statistik non parametrik Kolmogorov Smirnov. Data terdistribusi normal apabila hasil Kolmogorov Smirnov menunjukkan nilai signifikan di atas 0,05. Namun jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka data tersebut tidak berdistribusi normal
 - b. Uji Multikolineritas
Uji multikolineritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2013:105). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Dalam penelitian ini nilai tolerance dan VIF digunakan untuk mendeteksi adanya masalah multikolineritas. Kedua ukuran tersebut menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan variabel independen lainnya. Apabila suatu model regresi memiliki nilai tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 maka telah terjadi multikolineritas. Sebaliknya, apabila suatu model regresi memiliki nilai tolerance $\geq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≤ 10 maka tidak terjadi multikolineritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2013:139). Heteroskedastisitas merupakan salah satu faktor yang menyebabkan model regresi linear sederhana tidak efisien dan akurat, juga mengakibatkan penggunaan metode kemungkinan maksimum dalam mengestimasi parameter (koefisien) regresi akan terganggu. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji Glesjer. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik ialah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser, yaitu mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Pengambilan keputusan mengenai adanya heteroskedastisitas adalah jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 (probability value > 0,05) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Hipotesis

Uji Hipotesis adalah sebuah proses untuk melakukan evaluasi kekuatan bukti dari sampel, dan memberikan dasar untuk membuat keputusan terkait dengan populasinya. Tujuan uji hipotesis adalah untuk memutuskan apakah hipotesis yang diuji ditolak atau diterima.

a. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya bertujuan untuk mengukur besarnya kontribusi variasi X terhadap variasi Y (Supranto, 2009:284). Nilai koefisien determinasi antara 0-1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksikan variasi variabel dependen.

b. Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan berpengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen atau variabel terikat. Cara melakukan uji F adalah sebagai berikut:

1) Membandingkan hasil besarnya peluang melakukan kesalahan (tingkat signifikan) yang muncul, dengan tingkat peluang munculnya kejadian (probabilitas) yang ditentukan sebesar 5% atau 0.05 pada output. Untuk mengambil keputusan menolak atau menerima hipotesis nol (H_0) :

- Apabila signifikan > 0.05 maka keputusannya adalah menerima H_0 dan menolak H_a .
- Apabila signifikasi < 0.05 maka keputusannya adalah menolak H_0 dan menerima H_a .

2) Membandingkan nilai statistik F hitung dengan nilai F tabel:

- Apabila nilai statistik F hitung < nilai statistik F tabel, maka H_0 diterima.
- Apabila nilai statistik F hitung > nilai statistik F tabel, maka H_0 ditolak.

Rumus Uji F adalah:

$$F = \frac{R^2/K}{(1-r^2)/(n-1-K)}$$

F = F hitung yang selanjutnya dibandingkan dengan F tabel
 R^2 = Koefisien korelasi berganda dikuadratkan
 N = Jumlah sampel
 K = Jumlah variabel bebas (Priyatno, 2013)

c. Uji T

Uji t digunakan untuk menguji hipotesis secara parsial guna menunjukkan pengaruh tiap variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Uji t adalah pengujian koefisien regresi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen, dilakukan dengan membandingkan p-value pada kolom sig. masing-masing variabel independen dengan tingkat signifikan yang digunakan 0.05. jika $p\text{-value} > \text{derajat keyakinan (0.05)}$ maka H1 dan H2 ditolak. Artinya tidak ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara individual terhadap variabel dependen, begitupun sebaliknya. Demikian juga untuk membandingkan t hitung dengan t tabel. Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ maka H1 dan H2 diterima. Artinya ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara individual terhadap variabel dependen, begitupun sebaliknya

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sample Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada sektor property dan real estate yang ada terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2021. Penetapan sample menggunakan metode purposive sampling yaitu sample ditetapkan berlandaskan keselarasan karakter sampel dengan kriteria sample yang telah ditetapkan. Sample yang diperoleh yaitu sebanyak 5 perusahaan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini ialah data sekunder yakni yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2015-2021 dengan mendownload dari BEI dan situs website perusahaan yang sudah ditetapkan sebagai sample. Dari prosedur pemilihan sampel diatas maka dapat dihasilkan daftar nama-nama perusahaan property dan real estate yang akan digunakan dalam penelitian ini yang telah tersortir sesuai dengan kriteria penelitian dalam periode pemilihan. Daftar nama-nama perusahaan tersebut dapat dilihat pada table 4.2 sebagai berikut.

Tabel 4.12
Daftar Nama Sampel Perusahaan

No	Kode	Nama PT
1	DILD	Intiland Development Tbk
2	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
3	MTLA	Metropolitan Land Tbk
4	PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk
5	RDTX	Roda Vivatex Tbk

Sumber: data diolah penulis, 2022

1. Hasil Analisis Data

a. Hasil Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif dalam penelitian ini menyajikan hasil pengukuran nilai mean, median, maximum dan nilai minimum dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil uji statistik deskriptif ini diuji menggunakan software Eviews versi 10. Deskripsi variabel data statistik tersebut dapat dilihat di Gambar 4.1.1:

Gambar 4.11
Uji Statistik Deskriptif

	DPR	KI	KM	ROE	SIZE
Mean	0.120491	0.574914	0.042086	0.084789	28.87229
Median	0.088000	0.613000	0.026000	0.086300	29.01000
Maximum	0.649000	0.889000	0.256000	0.194700	30.43000
Minimum	-0.481500	0.095000	0.000000	-0.077800	26.82000
Std. Dev.	0.179617	0.225998	0.048766	0.061307	1.139094
Skewness	0.187011	-0.658580	2.557204	-0.168511	-0.600835
Kurtosis	7.455561	2.424958	11.57611	3.007993	2.264554
Jarque-Bera	29.15488	3.012306	145.4058	0.165737	2.894637
Probability	0.000000	0.221761	0.000000	0.920472	0.235200
Sum	4.217200	20.12200	1.473000	2.967600	1010.530
Sum Sq. Dev.	1.096922	1.736557	0.080855	0.127789	44.11622
Observations	35	35	35	35	35

Berdasarkan tabel di atas, nilai *mean*, *median*, *maximum* dan *minimum* untuk semua variabel yang dipakai pada penelitian ini mempunyai bilangan yang berbeda-beda. Maka hasil pengujian deskriptif pada Gambar 4.1 menggambarkan hasil pengujian dari

jumlah observasi (n) sebanyak 35 yang berasal dari 5 sample perusahaan sektor property dan real estate memenuhi kriteria yang ditetapkan dengan jumlah periode selama 7 tahun terdapat hasil yaitu sebagai berikut:

- 1) Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah kebijakan audit (DPR). Dari Gambar 4.1 diatas dapat dilihat kesimpulan besarnya kebijakan dividen dari 35 sampel mempunyai nilai *mean* 0.120491, nilai *median* 0.088000, nilai maximum ialah sebesar 0.649000 dan nilai minimum yaitu sebesar -0.481500.
- 2) Variabel independen (X1) dalam penelitian ini adalah *Kepemilikan Manajerial* (KM). Dari gambar 4.1 diatas dapat dilihat kesimpulan besarnya KM dari 35 sampel mempunyai nilai *mean* 0.042086, nilai *median* 0.026000, nilai maximum ialah sebesar 0.256000 dan nilai minimum yaitu sebesar 0.000000.
- 3) Variabel independen (X2) dalam penelitian ini adalah *Kepemilikan Institusional*. Dari gambar 4.1 diatas dapat dilihat kesimpulan besarnya kepemilikan institusional dari 35 sample mempunyai nilai *mean* 0.574914, nilai *median* 0.613000, nilai maximum ukuran perusahaan ialah sebesar 0.889000 dan nilai minimum ukuran perusahaan yaitu sebesar 0.095000.
- 4) Variabel independen (X3) dalam penelitian ini adalah profitabilitas (ROE). Dari gambar 4.1 diatas dapat dilihat kesimpulan besarnya profitabilitas dari 35 sample mempunyai nilai *mean* 0.084789, nilai *median* 0.086300, nilai maximum ialah sebesar 0.194700 dan nilai minimum yaitu sebesar -0.077800.
- 5) Variabel independen (X4) dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (SIZE). Dari gambar 4.1 diatas dapat dilihat kesimpulan besarnya ukuran perusahaan dari 35 sample mempunyai nilai *mean* 28.87229, nilai *median* 29.01000, nilai maximum ialah sebesar 30.43000 dan nilai minimum yaitu sebesar 26.82000.
- 6) Standar deviasi untuk mengukur penyebaran data atau *disperse* memperlihatkan bilangan yang naik turun. Nilai standar deviasi tertinggi terdapat pada variabel ukuran perusahaan yakni 1.139094 yang artinya ukuran perusahaan terdapat perubahan sangat fluktuatif dibandingkan dengan variabel lain yang dipakai pada penelitian ini. Selanjutnya yang mempunyai tingkat resiko terendah ialah kepemilikan manajerial yaitu 0.048766 yang berarti variabel kepemilikan manajerial cenderung lebih stabil perubahannya selama periode penelitian.
- 7) *Skewness* ialah ukuran dari asimetri dalam distribusi data perangkaan seputar *average*. Asimetri untuk difusi metri (distribusi normal). Asimetri positif memperlihatkan bahwa distribusi data mempunyai ekor panjang di sebelah kanan dan negatif *Skewness* yang mempunyai ekor panjang sebelah kiri. Dari hasil uji deskriptif diatas memperoleh kebijakan dividen, kepemilikan institusional, profitabilitas, ukuran perusahaan memiliki hasil positif yang berarti yang mempunyai ekor panjang sebelah kanan. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial memiliki hasil negatif.
- 8) *Kurtosis* untuk menghitung tinggi suatu penyebaran. Data *kurtosis* dengan distribusi normal ialah 3. Jika kurtosis melebihi 3, distribusi *leptokurtosis* normal, sedangkan kurtosis, yang kurang dari 3, distribusi data rata disandingkan atas data yang didistribusikan secara normal Variabel kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, profitabilitas mempunyai nilai *Kurtosis* > 3 sedangkan kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan nilai *Kurtosis* < 3.
- 9) *Jarque-Bera* (JB) adalah suatu uji perangkaan untuk menunjukkan apakah data yang dipakai dalam penelitian ini terdistribusi normal. Tes ini diukur dengan perbedaan dalam perbedaan dan data *kurtosis* yang dibandingkan ketika data normal. Pada X_0 data berdistribusi normal, uji JB didistribusikan dengan χ^2 derajat bebas sebesar 2 probabilitas menunjukkan peluang JB melampaui (dalam nilai *absolute*) nilai terobsesi

dibawah hipotesis nol. Hasil uji statistic berdistribusi secara normal dimana nilai probabilitas JB di bawah 0,05 (5%). Sedangkan nilai probabilitas JB diatas 0,05 (5%).

2. Estimasi Model Regresi Data Panel

a. *Common Effect Model (CEM)*

Metode *Common Effect Model* (CEM) merupakan penggabungan seluruh data tanpa memperdulikan waktu dan tempat pengambilan data, *Common Effect Model* (CEM) merupakan yang paling sederhana dan mengasumsikan intersep masing-masing variable adalah sama, begitu juga dengan slope koefisien untuk semua unit time series dan cross-section. Langkah awal yaitu pengolahan data memakai *Common Effect Model* (CEM). Hasil pengerjaan data menggunakan *evIEWS* adalah sebagai berikut :

Gambar 4.2.1
Common Effect Mode (CEM)
Peusahaan Properti dan Real Estate Periode 2015-2021

Dependent Variable: DPR				
Method: Panel Least Squares				
Date: 10/27/22 Time: 18:27				
Sample: 2015 2021				
Periods included: 7				
Cross-sections included: 5				
Total panel (balanced) observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.036590	0.789540	0.046343	0.9633
KI	0.265467	0.142236	1.866386	0.0718
KM	0.377214	0.769708	0.490075	0.6276
ROE	0.490098	0.605850	0.808943	0.4249
SIZE	-0.004369	0.028020	-0.155932	0.8771
R-squared	0.135251	Mean dependent var	0.120491	
Adjusted R-squared	0.019951	S.D. dependent var	0.179617	
S.E. of regression	0.177817	Akaike info criterion	-0.484565	
Sum squared resid	0.948562	Schwarz criterion	-0.262373	
Log likelihood	13.47989	Hannan-Quinn criter.	-0.407864	
F-statistic	1.173038	Durbin-Watson stat	1.181559	
Prob(F-statistic)	0.342465			

b. *Fixed Effect Model (FEM)*

Fixed Effect Model dimaksudkan bahwa satu objek memiliki konstanta yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu. Demikian juga dengan koefisien regresinya, tetap besarnya dari waktu ke waktu. Berikut ini hasil dari *Fixed Effect Model* (FEM) yang dapat dilihat dari Gambar 4.2 2. sebagai berikut

Gambar 4.2.2
Fixed Effect Model (FEM)
Peusahaan Properti dan Real Estate Periode 2015-2021

Dependent Variable: DPR Method: Panel Least Squares Date: 10/27/22 Time: 18:28 Sample: 2015 2021 Periods included: 7 Cross-sections included: 5 Total panel (balanced) observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.759712	4.488075	-0.837712	0.4098
KI	0.407616	0.154754	2.633963	0.0140
KM	0.137176	0.649060	0.211345	0.8343
ROE	0.072463	0.637518	0.113664	0.9104
SIZE	0.125863	0.156318	0.805171	0.4280
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.549287	Mean dependent var	0.120491	
Adjusted R-squared	0.410606	S.D. dependent var	0.179617	
S.E. of regression	0.137896	Akaike info criterion	-0.907602	
Sum squared resid	0.494397	Schwarz criterion	-0.507655	
Log likelihood	24.88303	Hannan-Quinn criter.	-0.769540	
F-statistic	3.960795	Durbin-Watson stat	2.208828	
Prob(F-statistic)	0.003516			

c. *Random Effect Model (REM)*

Random Effect Model (REM) mengestimasi data panel dimana variable gangguan mungkin saling berhubungan antar individu. Pada model *Random Effect Model* perbedaan Intercept diakomodasikan oleh error terms masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model random effect adalah dalam hal derajat kebebasan tidak perlu dilakukan estimasi terhadap intercept N cross sectional. Berikut ini merupakan hasil dari estimasi data panel menggunakan *Random Effect Model (REM)* dapat dilihat dari Gambar 4.2.3

Gambar 4.23

Random Effect Mode (REM)

Peusahaan Properti dan Real Estate Periode 2015-2021

Dependent Variable: DPR				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 10/27/22 Time: 18:29				
Sample: 2015 2021				
Periods included: 7				
Cross-sections included: 5				
Total panel (balanced) observations: 35				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.036590	0.612284	0.059760	0.9527
KI	0.265467	0.110303	2.406703	0.0225
KM	0.377214	0.596905	0.631951	0.5322
ROE	0.490098	0.469834	1.043131	0.3052
SIZE	-0.004369	0.021729	-0.201075	0.8420
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.000000	0.0000	
Idiosyncratic random		0.137896	1.0000	
Weighted Statistics				
R-squared	0.135251	Mean dependent var	0.120491	
Adjusted R-squared	0.019951	S.D. dependent var	0.179617	
S.E. of regression	0.177817	Sum squared resid	0.948562	
F-statistic	1.173038	Durbin-Watson stat	1.181559	
Prob(F-statistic)	0.342465			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.135251	Mean dependent var	0.120491	
Sum squared resid	0.948562	Durbin-Watson stat	1.181559	

3. Pemilihan Model Estimasi Model

a. Uji Chow

Pengujian berikutnya adalah melakukan pengujian untuk menentukan model data panel yang tepat dengan penelitian ini. Untuk memilih *Commond Effect Model* dan *Fixed Effect Model* maka perlu melakukan uji chow. Jika nilai Probabilitasnya $> 0,05$ hingga H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya model yang diterima adalah *Fixed Effect Model*. Berikut adalah hasil dari Uji Chow.

Gambar 4.31

Hasil Uji Chow

Perusahaan Properti dan Real Estate Periode 2015-2021

Redundant Fixed Effects Tests Equation: EQ01 Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.971053	(4,26)	0.0015
Cross-section Chi-square	22.806280	4	0.0001

Dari hasil uji chow gambar 4.2 dapat dilihat nilai probability crosssection F dan Chi-square lebih kecil dari 0,05% maka model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*. Dimana H_0 ditolak dan H_1 diterima.

b. Uji Hausman

Uji setelahnya ialah memilih model data panel yang akan digunakan. Dikarenakan model yang dipilih sebelumnya ialah model *Fixed Effect Model* sehingga perlu dilakukan uji *hausman*. Uji ini untuk menentukan antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Patokan yang dipakai dalam pembuatan kesimpulan ialah sebagai berikut:

1) Jika nilai probabilitas *Chi-Square* > 5% maka H_0 diterima, berarti Model *Random Effect*.

2) Jika nilai probabilitas *Chi-Square* < 5%, maka H_0 ditolak, berarti Model *Fixed Effect*. Hasil Uji *hausman* menggunakan eviws 10 didapatkan hasil sebagai berikut:

Gambar 4.32

Hasil Uji Hausman

Perusahaan Properti dan Real Estate Periode 2015-2021

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: EQ01			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	23.884210	4	0.0001

Hasil uji *hausman* di gambar 4.3 diatas, dihasilkan nilai *probability* Cross-section random sebesar $0,0001 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik digunakan dalam mengestimasi data panel dibandingkan *Random Effect Model* (REM).

c. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk memilih model yang digunakan apakah sebaiknya menggunakan *Random Effect Model* (REM) atau *Common Effect Model* (CEM). Pengujian ini dapat dilihat pada nilai probabilitas Breusch-pagan sebagai berikut:

H_0 : Model mengikuti *Common Effect Model* (CEM) apabila nilai Probabilitas Cross-section Breush-pagan > 0,05

H_a : Model mengikuti *Random Effect Model* (REM) apabila nilai Probabilitas Cross-section Breush-pagan < 0,05

adapun hasil Uji Lagrange Multiplier terlihat pada Gambar 4.33 sebagai berikut:

Gambar 4.33

Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	8.801926 (0.0030)	0.121476 (0.7274)	8.923401 (0.0028)
Honda	2.966804 (0.0015)	-0.348533 --	1.851397 (0.0321)
King-Wu	2.966804 (0.0015)	-0.348533 --	2.077645 (0.0189)
Standardized Honda	5.406111 (0.0000)	-0.091932 --	-0.081984 --
Standardized King-Wu	5.406111 (0.0000)	-0.091932 --	0.312397 (0.3774)
Gourieriou, et al.*	--	--	8.801926 (< 0.01)
*Mixed chi-square asymptotic critical values:			
	1%	7.289	
	5%	4.321	
	10%	2.952	

Berdasarkan hasil perhitungan diatas nilai probabilitas cross-section breusch-pagan sebesar $0.0030 < 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih baik digunakan dalam mengestimasi regresi data panel dibandingkan *Common Effect Model* (CEM).

d. Kesimpulan Model

Gambar 4.34

Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Perusahaan Properti dan Real Estate Periode 2015-2021

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	Uji Chow	CEM vs FEM	FEM
2	Uji Hausman	REM vs FEM	FEM
3	Uji Lagrange Multiplier	CEM vs REM	REM

Berdasarkan hasil ketiga pengujian yang sudah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang akan digunakan dalam uji hipotesis dan persamaan regresi data panel adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

4. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik adalah persyaratan statistic yang harus dipenuhi pada analisis regresi yang menggunakan pendekatan Ordinary Least Squared (OLS) dalam teknik eliminasinya. Dengan demikian perlu atau tidaknya pengujian asumsi klasik tergantung pada hasil pemilihan estimasi model regresi. Dalam regresi data panel model yang berbasis OLS adalah CEM atau FEM. Sebaliknya, apabila persamaan regresi lebih cocok menggunakan REM, maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik, karena *Random Effect Model* (REM) menggunakan pendekatan General Lest Squared (GLS) dalam teknik estimasinya.

Uji asumsi klasik terdiri dari uji Linieritas, Autokorelasi, Multikolinieritas dan Normalitas, walaupun demikian, tidak semua uji dilakukan dalam regresi data panel, hanya Uji Multikolinieritas dan Heteroskedastisitas saja yang diperlukan.

a. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas perlu dilakukan pada regresi yang menggunakan lebih dari satu variable bebas, hal ini untuk mengetahui apakah terjadi hubungan saling mempengaruhi antara variable bebas yang akan diteliti. Untuk medeteksi multikolinieritas di dapat dengan melihat koefisien korelasi antar variable independen dapat dilihat pada Gambar 4.35 Sebagai berikut:

Gambar 4.41

Hasil Uji Multikolinieritas

Perusahaan Properti dan Real Estate Periode 2015-2021

	DPR	KI	KM	ROE	SIZE
DPR	1.000000	0.340654	-0.084939	0.186158	0.035171
KI	0.340654	1.000000	-0.293147	0.230534	0.068704
KM	-0.084939	-0.293147	1.000000	-0.518803	0.095657
ROE	0.186158	0.230534	-0.518803	1.000000	0.180145
SIZE	0.035171	0.068704	0.095657	0.180145	1.000000

Dari Gambar diatas dapat diketahui tidak terdapat variable independen yang memiliki nilai lebih dari 0,8 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas perlu dilakukan untuk melihat apakah dalam model regresi ini terjadi ketidakselarasan variasi dari residu suatu penelitian kepengamatan yang lain. Keputusan terjadi dengan melihat Prob. Breusch-Pagan LM dengan hipotesis berikut:

H0: Jika nilai Prob. Breusch-Pagan LM $> 0,05$ tidak terjadi heteroskedastisitas

Ha: Jika nilai Prob. Breusch-Pagan LM $< 0,05$ terjadi heteroskedastisitas

Gambar 4.42

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Perusahaan Properti dan Real Estate Periode 2015-2021

Residual Cross-Section Dependence Test			
Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation) in residuals			
Equation: EQ01			
Periods included: 7			
Cross-sections included: 5			
Total panel observations: 35			
Note: non-zero cross-section means detected in data			
Cross-section means were removed during computation of correlations			
Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	16.25842	10	0.0925
Pesaran scaled LM	1.399425		0.1617
Pesaran CD	0.296781		0.7666

Dari output diatas dapat dilihat nilai Prob. Breusch-Pagan LM sebesar $0.0925 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel tidak terjadi heteroskedastisitas.

5. Uji Hipotesis

a. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Hasil uji kelayakan model menjelaskan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat, atau dengan kata lain model fit atau tidak, apabila uji F tidak berpengaruh maka penelitian tidak layak untuk dilanjutkan (Eksandy dan Heriyanto, 2017). Hasil Uji F pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4. sebagai berikut:

Gambar 4.51

Hasil Uji F

Perusahaan Properti dan Real Estate Periode 2015-2021

Dependent Variable: DPR				
Method: Panel Least Squares				
Date: 10/27/22 Time: 18:28				
Sample: 2015 2021				
Periods included: 7				
Cross-sections included: 5				
Total panel (balanced) observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.759712	4.488075	-0.837712	0.4098
KI	0.407616	0.154754	2.633963	0.0140
KM	0.137176	0.649060	0.211345	0.8343
ROE	0.072463	0.637518	0.113664	0.9104
SIZE	0.125863	0.156318	0.805171	0.4280
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.549287	Mean dependent var	0.120491	
Adjusted R-squared	0.410606	S.D. dependent var	0.179617	
S.E. of regression	0.137896	Akaike info criterion	-0.907602	
Sum squared resid	0.494397	Schwarz criterion	-0.507655	
Log likelihood	24.88303	Hannan-Quinn criter.	-0.769540	
F-statistic	3.960795	Durbin-Watson stat	2.208828	
Prob(F-statistic)	0.003516			

Pada gambar menunjukkan bahwa nilai F-Statistic sebesar 3,960795, sementara F tabel dengan $\alpha = 5\%$, $df_1(k-1) = 4$ dan $df_2(n-k) = 30$ di dapat nilai table sebesar 2,69. Dengan demikian F-statistic (3,960795) > F table (2,69) dan nilai Prob (F-statistic) 0,003516 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima, maka dengan demikian dapat disimpulkan variable-variabel independen dalam penelitian ini yang terdiri dari Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

b. Uji Adjusted R² (Koefisien Determinasi)

Hasil uji Adjusted R-squared digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen pada saat variabel independen lebih dari dua. Hipotesis uji koefisien determinasi dapat dilihat pada Gambar sebagai berikut :

Gambar 4.52**Hasil Uji Adjusted R²****Perusahaan Properti dan Real Estate Periode 2015-2021**

Dependent Variable: DPR Method: Panel Least Squares Date: 10/27/22 Time: 18:28 Sample: 2015 2021 Periods included: 7 Cross-sections included: 5 Total panel (balanced) observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.759712	4.488075	-0.837712	0.4098
KI	0.407616	0.154754	2.633963	0.0140
KM	0.137176	0.649060	0.211345	0.8343
ROE	0.072463	0.637518	0.113664	0.9104
SIZE	0.125863	0.156318	0.805171	0.4280
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.549287	Mean dependent var	0.120491	
Adjusted R-squared	0.410606	S.D. dependent var	0.179617	
S.E. of regression	0.137896	Akaike info criterion	-0.907602	
Sum squared resid	0.494397	Schwarz criterion	-0.507655	
Log likelihood	24.88303	Hannan-Quinn criter.	-0.769540	
F-statistic	3.960795	Durbin-Watson stat	2.208828	
Prob(F-statistic)	0.003516			

Berdasarkan perhitungan pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi R² menunjukkan nilai sebesar 0,410606, artinya bahwa variasi perubahan naik turunnya kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sebesar 41,06%, sementara sisanya yaitu sebesar 58,94% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

c. Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Hasil uji t menjelaskan signifikansi pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat (Eksandy dan Heriyanto, 2017). Hasil Uji Signifikan Parsial (Uji t) pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut :

Gambar 4.53**Hasil Uji t****Perusahaan Properti dan Real Estate Periode 2015-2021**

Dependent Variable: DPR Method: Panel Least Squares Date: 10/27/22 Time: 18:28 Sample: 2015 2021 Periods included: 7 Cross-sections included: 5 Total panel (balanced) observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.759712	4.488075	-0.837712	0.4098
KI	0.407616	0.154754	2.633963	0.0140
KM	0.137176	0.649060	0.211345	0.8343
ROE	0.072463	0.637518	0.113664	0.9104
SIZE	0.125863	0.156318	0.805171	0.4280

Pada gambar diatas menunjukkan bahwa :

1) Kepemilikan Manajerial

Nilai t-statistic kepemilikan Manajerial sebesar 0,211345 , sementara t Tabel dengan tingkat $\alpha=5\%$, $df (n-k) = 30$ didapat nilai T table sebesar 2,04227. Dengan demikian t-statistic Manajerial $(0,211345) < t \text{ Tabel } (2,04227)$ dan nilai Prob. $0,8343 > 0,05$.

Maka dapat disimpulkan bahwa variable kepemilikan manajerial dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian H_1 dalam penelitian ini ditolak.

2) Kepemilikan Institusional

Nilai t-statistic kepemilikan institusional (INST) sebesar 2,633963, sementara t Tabel dengan tingkat $\alpha=5\%$, $df (n-k) = 30$ didapat nilai T table sebesar 2,04227. Dengan demikian t-statistic INST $(2,633963) > t \text{ Tabel } (2,04227)$ dan nilai Prob. $0,0140 < 0,05$.

Maka dapat disimpulkan bahwa variable kepemilikan institusional dalam penelitian ini memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian H_2 dalam penelitian ini diterima.

Nilai Koefisien Regresi variable kepemilikan institusional sebesar 0,407616 hal ini menggambarkan bahwa variable kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian setiap kenaikan satu kesatuan variable kepemilikan institusional maka akan menaikkan nilai variable kebijakan dividen (Konstanta = - 3,759712) sebesar 0,407616.

3) Profitabilitas

Nilai t-statistic profitabilitas (ROE) sebesar 0,113664 , sementara t Tabel dengan tingkat $\alpha=5\%$, $df (n-k) = 30$ didapat nilai T table sebesar 2,04227. Dengan demikian t-statistic ROE $(0,113664) < t \text{ Tabel } (2,04227)$ dan nilai Prob. $0,9104 > 0,05$.

Maka dapat disimpulkan bahwa variable profitabilitas dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian H_3 dalam penelitian ini ditolak.

4) Ukuran Perusahaan

Nilai t-statistic ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0, 805171, sementara t Tabel dengan tingkat $\alpha=5\%$, $df (n-k) = 30$ didapat nilai T table sebesar 2,04227. Dengan demikian t-statistic SIZE $(0,805171) < t \text{ Tabel } (2,04227)$ dan nilai Prob. $0,4280 > 0,05$.

Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian H_4 dalam penelitian ini ditolak.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN REKOMENDASI

a. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2021.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan beberapa hal, yaitu:

1. Kepemilikan Manajerial

Nilai t-statistic kepemilikan Manajerial sebesar 0,211345 , sementara t Tabel dengan tingkat $\alpha=5\%$, $df (n-k) = 30$ didapat nilai T table sebesar 2,04227. Dengan demikian t-statistic Manajerial $(0,211345) < t \text{ Tabel } (2,04227)$ dan nilai Prob. $0,8343 > 0,05$. Jadi hipotesis yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen atau H_0 diterima. Pada tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer akan cenderung mengalokasikan laba yang didapatkan perusahaan ke dalam laba

ditahan daripada membagikan dalam bentuk dividen. Hal ini dikarenakan sumber dana internal dinilai lebih efisien daripada sumber dana eksternal.

2. Kepemilikan Institusional

Nilai t-statistic kepemilikan institusional (INST) sebesar 2,633963, sementara t Tabel dengan tingkat $\alpha=5\%$, $df (n-k) = 30$ didapat nilai T table sebesar 2,04227. Dengan demikian t-statistic INST (2,633963) > t Tabel (2,04227) dan nilai Prob. 0,0140 < 0,05. Jadi hipotesis yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen atau H_a diterima. Hal ini menunjukkan dengan adanya pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusi akan berdampak terhadap kinerja manajemen yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Yang dimana laporan keuangan tersebut dapat menemukan tinggi tidaknya pembagian dividen.

3. Profitabilitas

Nilai t-statistic profitabilitas (ROE) sebesar 0,113664, sementara t Tabel dengan tingkat $\alpha=5\%$, $df (n-k) = 30$ didapat nilai T table sebesar 2,04227. Dengan demikian t-statistic ROE (0,113664) < t Tabel (2,04227) dan nilai Prob. 0,9104 > 0,05. Jadi hipotesis yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen atau H_0 diterima. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dikarenakan perusahaan yang sedang dalam tahap berkembang mereka akan lebih mengalokasikan labanya sebagai laba ditahan guna melakukan pengembangan usaha dan membayar kewajiban berupa utang.

4. Ukuran Perusahaan

Nilai t-statistic ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0,805171, sementara t Tabel dengan tingkat $\alpha=5\%$, $df (n-k) = 30$ didapat nilai T table sebesar 2,04227. Dengan demikian t-statistic SIZE (0,805171) < t Tabel (2,04227) dan nilai Prob. 0,4280 > 0,05. Jadi hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen atau H_0 diterima. Hal ini menunjukkan ukuran besar atau tidaknya suatu perusahaan tidak menjamin akan membayarkan dividen karena perusahaan kecil cenderung tetap membayar dividen dengan tujuan menarik minat investor yang hal tersebut juga akan menambah modal perusahaan sedangkan perusahaan ukuran besar akan jarang memberikan dividen dikarenakan perusahaan lebih menggunakan labanya ditahan untuk melakukan ekspansi.

b. Keterbatasan

Penelitian yang telah peneliti lakukan ini memiliki banyak kekurangan dan keterbatasan, diantaranya sebagai berikut:

1. Sampel yang digunakan terbatas hanya pada perusahaan property dan real estate saja, sehingga hasilnya belum dapat mencerminkan hubungan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini pada semua perusahaan.
2. Periode observasi dalam penelitian ini yang hanya menggunakan laporan keuangan selama 7 tahun periode 2015-2021.
3. Perusahaan yang diteliti hanya terbatas pada perusahaan property dan real estate sehingga cakupan penelitian kurang luas.

c. Rekomendasi

Agar penelitian ini dapat lebih baik kedepannya, maka berdasarkan keterbatasan penelitian diatas, peneliti memberikan beberapa rekomendasi sebagai berikut:

1. Pada penelitian ini kepemilikan institusional memberikan dampak positif dan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Untuk itu kepada pihak peneliti selanjutnya agar mengembangkan penelitian-penelitian sejenis yang dapat berkontribusi positif dan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Pengukuran terhadap variabel kebijakan dividen pada penelitian mendatang sebaiknya menggunakan perusahaan-perusahaan yang dengan cakupan sektor yang lebih luas sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasi.

Referensi

- Ayu, Titie Kharisma. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal. Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Dewi, Sisca Christianty. 2008. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal. Trisakti School of Management
- Ismiati, Putri Indah. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food and Beverage Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015 . Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol. 6, No. 3, hal. 1-19
- Rahayu, Dewi 2019. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer, Vol.11, No1, hal.41-47
- Sumpono, Linda Duwi. 2020. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah Tangerang
- Rais, Bella N dan Santoso Hendra F. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur periode 2013-2015. Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis, Vol.17, No.2
- Eksandy, Arry. 2018. Metode Penelitian Akuntansi dan Manajemen. Tangerang: FEB UMT