



**ANALISIS PENGARUH FREE CASH FLOW, PROFITABILITAS,
LIKUIDITAS DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PROPERTI &
REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh:

WINNY RUSAINI
NPM 1415310265

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
M E D A N
2019**



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
M E D A N**

PENGESAHAN SKRIPSI

N A M A : WINNY RUSAINI
NPM : 1415310265
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN
JENJANG : S 1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS PENGARUH FREE CASH FLOW,
PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN PROPERTY & REAL ESTATE DI
BURSA EFEK INDONESIA

MEDAN,

2019

KETUA PROGRAM STUDI

NURAFRINA SIREGAR, SE., M.Si

DEKAN



Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum

PEMBIMBING I

Drs H. Kasim Siyo., M.Si.Ph.D

PEMBIMBING II

IRAWAN, SE., M.Si



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

**SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH
PANITIA UJIAN SARJANA LENGKAP FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**

PERSETUJUAN UJIAN

N A M A : WINNY RUSAINI
NPM : 1415310265
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN
JENJANG : S 1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS PENGARUH FREE CASH FLOW,
PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA
PERUSAHAAN PROPERTY & REAL ESTATE DI BURSA
EFEK INDONESIA

MEDAN,

2019



KETUA

NURAFRINA SIREGAR, SE., M.Si

ANGGOTA II

IRAWAN, SE., M.Si

ANGGOTA I

Drs H.Kasim Siyo., M.Si.Ph.D

ANGGOTA III

Pipit Buana Sari, SE, MM

ANGGOTA IV

Dr Rusiadi, SE., M.Si.

SURAT PERNYATAAN TIDAK PLAGIAT

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : WINNY RUSAINI
NPM : 1415310265
Fakultas/Program Studi : SOSIAL SAINS/MANAJEMEN
Judul Skripsi : ANALISIS PENGARUH FREE CASH FLOW,
PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
PROPERTY & REAL ESTATE DI BURSA EFEK
INDONESIA

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain (plagiat);
2. Memberikan izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada Unpab untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan, mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apa pun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan,

2019



(WINNY RUSAINI)
NPM:1415310265

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : WINNY RUSAINI
Tempat/Tanggal Lahir : Medan. 05 Juni 1996
N P M : 1415310265
Fakultas : Sosial Sains
Program Studi : Manajemen
Alamat : Dusun IV Sidorejo, Sei Muka, Kec. Talawi, Kab. Batu Bara
Nomor Hp : 082363653174

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi. Sehubungan dengan hal tersebut, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai di masa yang akan mendatang.

Demikianlah surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan,

2019



Winny Rusaini
WINNY RUSAINI
NPM: 1415310265



6/3-19
A.E.F. Irdang
IRAWAN -

**ANALISIS PENGARUH FREE CASH FLOW, PROFITABILITAS,
LIKUIDITAS DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PROPERTI &
REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA**

ACC Meja hijau
6/03/19 -

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Social Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh:

WINNY RUSAINI
NPM 1415310265

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
M E D A N
2019**



6/

**ANALISIS PENGARUH FREE CASH FLOW, PROFITABILITAS,
LIKUIDITAS DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PROPERTI &
REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA**

Acc Meja Buzan
21/10

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Social Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh:

WINNY RUSAINI
NPM 1415310265

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
M E D A N
2018**



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571
website : www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id
Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi
Fakultas : SOSIAL SAINS
Pembimbing I : Drs. H. Kasim Siyo, M.Si. Ph.D
Pembimbing II : Irawan, SE., M.Si
Nama Mahasiswa : WINNY RUSAINI
Jurusan/Program Studi : Manajemen
Nomor Pokok Mahasiswa : 1415310265
Jalur Pendidikan : SJ (SASTRA SATU)
Tugas Akhir/Skripsi : Analisis Pengaruh free cash flow, Profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan manajerial Terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia.

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
	Kata belalang mada		
	Teori yg terbukti dengan mada		
21/10	Drafts Pustaka		
25/10	See Revisi Lyan		

Medan, 17 Desember 2018
Diketahui/Disetujui oleh :
Dekan,



Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum.

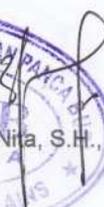


Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Pembimbing I : Drs. H. Kasim Sigo., M.Si. Ph.D
 Pembimbing II : Irawan, SE., M.Si
 Mahasiswa : WINNY RUSAINI
 Jurusan/Program Studi : Manajemen
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1415310265
 Bidang Pendidikan : SI (Sastra satu)
 Tugas Akhir/Skripsi : Analisis Pengaruh free cash flow, Profitabilitas, Likuiditas dan kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia.

ANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
-19	<p>Margin perhatian</p> $\begin{array}{r} 3 \\ 4 \overline{) \quad } 3 \\ \underline{\quad} \end{array}$ <p>Perbaiki koril seminar! belum nampak jangan ambil teori dari skripsi! sumber xx harus jelas Analisa data perbaiki deskripsi data jelaskan.</p>		

Uji FS buat
 Pembahasan di
 pertemuan implikasi
 koril penelitian

Medan, ~~31 Desember 2018~~ 05 Januari 2019
 Diketahui/Disetujui oleh :
 Dekan,


 UNPAB
 IN CDr. Surya Nita, S.H., M.Hum.
 FAKULTAS SOSIAL SAINS



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpub@pancabudi.ac.id
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Pembimbing I : Drs. Kasim Syah M.Si. Ph.D
 Pembimbing II : Irwan S.B. M.Si
 Mahasiswa : WINNY RUSAINI
 Jurusan/Program Studi : Manajemen
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1415310265
 Bidang Pendidikan : Sa (Sastras Sastru)
 Tugas Akhir/Skripsi : Analisis pengaruh free cash flow, Profitabilitas, Likuiditas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
29/1/19	Cek kembali penulisan Bawa file soft copy data beserta laptop		
6/3/19	Pastikan data olahan sama dgn data mentah cap. kew. Belajar. Acc. fidayah meja hijau.		

Medan, 29 Januari 2019
 Diketahui/Disetujui oleh :



Dr. Surya Nila S.H., M.Hum.



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpub@pancabudi.ac.id
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Dosen Pembimbing I : Drs. H. KASIM SIYO, M.Si. Phd
 Dosen Pembimbing II : Irawan S.B. M.Si
 Nama Mahasiswa : WINNY RUSAINI
 Jurusan/Program Studi : Manajemen
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1415310265
 Bidang Pendidikan : S-1 MANAJEMEN
 Judul Tugas Akhir/Skripsi : Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan property dan Real Estate di BEI Tahun 2012-2016

TANGGAL	PEBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
9/10 7	Pasar Belanja masalah lebih jauh sebagai dasar filosofi masalah lebih ringkas	<i>[Signature]</i>	
	Aktiva liabilitas data yg di teliti terutama, konsep keuangan	<i>[Signature]</i>	
	Sumber, seluruh nama belakang dan huruf besar	<i>[Signature]</i>	
	Acc Simulasi Proposal	<i>[Signature]</i>	

Medan, 11 Mei 2018
 Diketahui/Disetujui oleh :
 Dekan,



Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum.



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Dosen Pembimbing I : DR. H. KASIM SIYO, Msi. PhD
 Dosen Pembimbing II : IRAWAN SE. M. Si
 Nama Mahasiswa : WINNY RUSAINI
 Jurusan/Program Studi : Manajemen
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1415310265
 Bidang Pendidikan : S-I MANAJEMEN
 Judul Tugas Akhir/Skripsi : Analisis pengaruh free cash flow, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajemen terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
9/10/17	- 2 BM Perbaiki fenomena masalah taken tipikan teori di perkuliahan - Daftar pustaka		
4/8-18	- Perbaiki penulisan - Daftar pustaka - Teori Acc. seminar		

Belgian !
 Bawa Data

Medan, 11 Mei 2018
 Diketahui/Disetujui oleh :
 Dekan



Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum.

Plagiarism Detector v. 1079 - Originality Report:

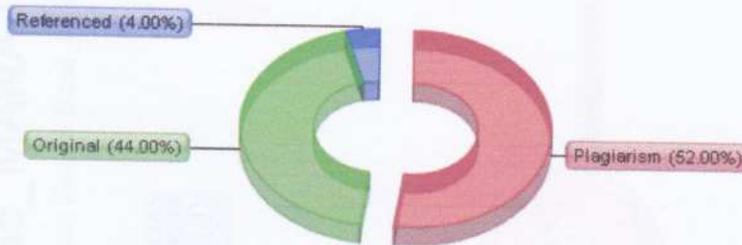
Analyzed document: 3/18/2019 3:44:59 PM

"WINNY RUSAINI_1415310265_MANAJEMEN.docx"

Licensed to: Universitas Pembangunan Panca Budi_License3



Relation chart:



Distribution graph:

Comparison Preset: Rewrite. Detected language: Indonesian

Top sources of plagiarism:

- 150 wrds: 20442 <https://id.123dok.com/document/oz1p9ez9-pengaruh-laba-bersih-arus-kas-operasi-current-rati...>
- 99 wrds: 12661 http://jurnal.umrah.ac.id/wp-content/uploads/gravity_forms/1-ec61c9cb232a03a96d0947c6478e5...
- 92 wrds: 11856 <http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/23970/1/SKRIPSI%20RIZKA.pdf>

other Sources:]

Processed resources details:

253 - Ok / 42 - Failed

other Sources:]

Important notes:

Wikipedia:

Google Books:

Ghostwriting services:

Anti-cheating:



Wiki Detected!

[not detected]

[not detected]

[not detected]



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

FAKULTAS SOSIAL SAINS

Fax. 061-8458077 PO.BOX : 1099 MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI MANAJEMEN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI AKUNTANSI	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI PERPAJAKAN	(TERAKREDITASI)

PERMOHONAN MENGAJUKAN JUDUL SKRIPSI

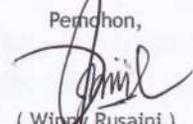
Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Lengkap : Winny Rusaini
 Tempat/Tgl. Lahir : MEDAN / 05 Juni 1996
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1415310265
 Program Studi : Manajemen
 Konsentrasi : Manajemen Keuangan
 Jumlah Kredit yang telah dicapai : 125 SKS, IPK 3.57
 Saya ini mengajukan judul skripsi sesuai dengan bidang ilmu, dengan judul:

Judul Skripsi	Persetujuan
ANALISIS KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DEVIDEN, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016	<input type="checkbox"/>
ANALISIS PENGARUH FREE CASH FLOW, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN PROPERTI & REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016	<input checked="" type="checkbox"/>
ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT UNDERPRICING PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016	<input type="checkbox"/>

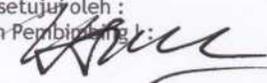
Yang disetujui oleh Kepala Program Studi diberikan tanda

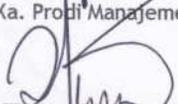

 (Ir. Bhakti Alamsyah, M.T., Ph.D.)

Medan, 19 Januari 2018
 Pemohon,

 (Winny Rusaini)

Nomor :
 Tanggal :
 Disahkan oleh :
 Dekan

 (Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum.)

Tanggal : 12 FEBRUARI 2018
 Disetujui oleh :
 Dosen Pembimbing I:

 (Drs. H. Kasim Syah, M.Si Phd)

Tanggal :
 Disetujui oleh :
 Ka. Prodi Manajemen

 (NURAFRINA SIREGAR, SE., M.Si.)

Tanggal : 15 Februari 2018
 Disetujui oleh :
 Dosen Pembimbing II:

 (Nurafrina Siregar, SE., M.Si.)

Dokumen: FM-LPPM-08-01 Revisi: 02 Tgl. Eff: 20 Des 2015



IDX

Indonesia Stock Exchange

WORLD FEDERATION
OF EXCHANGES



Nabung
Saham

SURAT KETERANGAN

Nomor : Form-Riset-00044/BEI.PWI/03-2019
Tanggal : 18 Maret 2019

Kepada Yth. : Dr. Surya Nita, S.H, M.Hum
Dekan Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Alamat : Jalan Jendral Gatot Subroto, Simpang Tanjung
Medan Sunggal

Dengan ini kami menerangkan bahwa mahasiswa di bawah ini:

Nama : Winny Rusaini
NIM : 1415310265
Program Studi : Manajemen

Telah menggunakan data data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk penyusunan Skripsi dengan judul "**Analisis Pengaruh *Free Cash Flow*, *Profitabilitas*, *Likuiditas* Dan Kepemilikan Manjerial Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Properti & Real Estate Di Bursa Efek Indonesia**"

Selanjutnya mohon untuk mengirimkan 1 (satu) *copy* skripsi tersebut sebagai bukti bagi kami dan untuk melengkapi Referensi Penelitian di Pasar Modal Indonesia.

Hormat kami,

Indonesia Stock Exchange
M. Pintor Nasution

Kepala Kantor Perwakilan Sumatera Utara



FM-BPAA-2012-041

Hal : Permohonan Meja Hijau

Medan, 30 Maret 2019
Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan
Fakultas SOSIAL SAINS
UNPAB Medan
Di -
Tempat

Dengan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Winny Rusaini
Tempat/Tgl. Lahir : MEDAN / 05 Juni 1996
Nama Orang Tua : Rudi safrizal
N. P. M : 1415310265
Fakultas : SOSIAL SAINS
Program Studi : Manajemen
No. HP : 082363653174
Alamat : Dusun IV Sidorejo Sei Muka Talawi

Datang bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul ANALISIS PENGARUH FREE CASH FLOW, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN KEPERMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN PROPERTI & REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA, Selanjutnya saya menyatakan :

- Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan
- Tidak akan menuntun ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan indek prestasi (IP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.
- Telah tercap keterangan bebas pustaka
- Terlampir surat keterangan bebas laboratorium
- Terlampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih
- Terlampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkripnya sebanyak 1 lembar.
- Terlampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
- Skripsi sudah dijilid lux 2 examplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan jilid kertas jeruk 5 examplar untuk penguji (bentuk dan warna penjiilidan diserahkan berdasarkan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangani dosen pembimbing, prodi dan dekan
- Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
- Terlampir surat keterangan BKKOL (pada saat pengambilan ijazah)
- Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP
- Bersedia melunaskan biaya-biaya uang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan rincian sbb :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	500.000 650.000
2. [170] Administrasi Wisuda	: Rp.	1.500.000
3. [202] Bebas Pustaka	: Rp.	100.000
4. [221] Bebas LAB	: Rp.	0
Total Biaya	: Rp.	2.000.000
	Pf	2.250.000
5. Uk termin 50% dr lth	Pf	2.750.000
	Pf	5.000.000

M 30/19
Dn

Ukuran Toga : L



Hormat saya
[Signature]
Winny Rusaini
1415310265

- 1. Surat permohonan ini sah dan berlaku bila ;
 - a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT Perpustakaan UNPAB Medan.
 - b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- 2. Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asli) - Mhs.ybs.

Telah di terima
berkas persyaratan
dapat di proses
Medan, 30 MAR 2019
K. BPAA
[Signature]
TEGUH WAHYONO, SE., MM.



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Property & Real Estate di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan Property & real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2013-2017, dimana sample perusahaan sebanyak 6 perusahaan yang diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bersifat pendekatan asosiatif. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan pengujian Uji t, Uji F dan determinasi. Berdasarkan hasil analisis data, Penelitian ini memiliki hasil sebagai berikut: hasil penelitian secara parsial menunjukkan *free cash flow* dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel likuiditas dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dan hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan nilai sebesar 52.3% kebijakan dividen ditentukan oleh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial sedangkan sebesar 47.7% kebijakan dividen di tentukan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Kata Kunci : *Free cash flow*, Profitabilitas, Likuiditas, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen.

ABSTRACT

This research has a purpose to analyze the effect of free cash flow, profitability, liquidity, and managerial ownership toward dividend policy on Property & Real Estate companies in the Indonesia Stock Exchange from 2013 to 2017. The population of this research is all Property & real estate companies listed on the Indonesia stock exchange during 2013-2017 periode. where a sample the company of 6 companies is obtained using purposive sampling technique. This research is an associative quantitative research . The data analysis technique used is multiple linear regression with testing t test, F test and determination . Based on the results of data analysis, this research has the following results: the results of the research show partially that free cash flow and profitability do not affect dividend policy, while the variable liquidity and Managerial ownership have a significant effect on dividend policy. And this research results show simultaneous that free cash flow, profitability, liquidity and managerial ownership together have a significant effect on dividend policy. With a value of 52.3%, the dividend policy is determined by free cash flow, profitability, liquidity and managerial ownership, while 47.7% dividend policy is determined by other variables not included in this research.

Keywords : Free Cash Flow, Profitability, Liquidity, Managerial Ownership, dividend policy.

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

“ Percayalah pada diri sendiri yankinlah bahwa NOTHING IS IMPOSSIBLE, tunjukkan pada dunia kalau SAYA PASTI BISA, teruslah berusaha dan jangan lupa untuk selalu berdoa”

KUPERSEMBAHKAN KEPADA :

Allah SWT pemberi ketajaman hati dan fikiran bagi penulis,
Ibu dan Bapak yang penulis cintai, atas segala do'a yang selalu dipanjatkan,

Dosen-Dosen ku, yang telah membimbingku selama ini
Keluarga Besar-ku yang berada di Medan dan Batu Bara,

Sahabat-Sahabat terkasih dan calon masa depan ku

Teman-teman Angkatan 2014,

Almamaterku.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul : ***“Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan ProPerty & Real Estate di Bursa Efek Indonesia”***. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar sarjana Strata Satu (S-1) Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, S.E, M.M selaku Rektor Universitas Pembangunan panca budi.
2. Ibu Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum. selaku Dekan Fakultas Sosial Sains
3. Ibu Nurafrina Siregar, SE., M.Si selaku Ketua Program Studi Manajemen Universitas Pembangunan Panca Budi Medan
4. Bapak Drs. H.Kasim Siyo., M.Si.Ph.D selaku dosen pembimbing 1 (satu) yang sudah banyak membantu memberikan kritik dan saran terhadap perbaikan skripsi saya.
5. Bapak Irawan, SE., M.SI selaku dosen pembimbing 2 (dua) yang juga banyak membantu memberikan masukan di dalam perbaikan skripsi.
6. Seluruh dosen UNPAB yang membantu saya dalam proses belajar dari semester satu sampai semester akhir.

7. Kedua Orang tua saya yang selalu memberi dukungan, baik dukungan rohani maupun dukungan financial selama saya kuliah sampai hampir selesai.
8. Abang Kandung saya Pramadani Isram yang siap siaga disaat saya meminta bantuan.
9. Seluruh Keluarga Besar OM indra dermawan dan Ibu afriyanti yang memberikan saya tempat tinggal selama dimedan dan membantu saya dalam segala hal.
10. Kepada sahabat-sahabat saya Ulfa, Dewi, Yudi, Ari, Joko,dan Nunung yang selalu memberikan masukan dan semangat kepada saya
11. Teman seperjuangan saya Welinda, Lola, Rani dan Fitri yang selalu menemani saya Bimbingan dan membantu banyak dalam pembuatan skripsi ini
12. Teman satu almamater yang selalu jadi motivasi saya untuk menyiapkan skripsi ini.

Medan, 2019

WINNY RUSAINI
NPM 1415310265

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar belakang masalah.....	1
B. Identifikasi dan batasan masalah.....	8
C. Rumusan Masalah	10
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	10
E. Keaslian Penelitian.....	12
BAB II. LANDASAN TEORI	
A. Uraian Teoritis	14
1. Kebijakan Dividen	14
2. Pengertian Dividen.....	15
a. Jenis-jenis Dividen	16
b. Teori Kebijakan Dividen.....	17
c. Faktor-Faktor Kebijakan Dividen	20
d. Prosedur Pembayaran Dividen.....	24
3. Free Cash Flow	25
4. Profitabilitas	27
5. Likuiditas.....	28
6. Kepemilikan Manajerial.....	30
B. Penelitian Sebelumnya	31
C. Kerangka Konseptual	33
D. Hipotesis	38
BAB III. METODE PENELITIAN	
A. Pendekatan Penelitian	40
B. Lokasi dan Waktu Penelitian	40
C. Definisi Operasional Variabel.....	41
D. Populasi dan Sampel/Jenis dan Sumber Data	42
E. Teknik Pengumpulan Data.....	45
F. Teknik Analisis Data.....	46
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Hasil Penelitian	53
1. Deskripsi Objek Penelitian.....	53

a.	Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia	53
b.	Visi dan Misi Perusahaan.....	55
c.	Struktur organisasi perusahaan	56
2.	Sejarah Singkat Objek Penelitian.....	56
a.	PT. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.....	56
b.	PT Ciputra Development Tbk	57
c.	PT Metropolitan Kentjana Tbk.....	57
d.	PT. Metropolitan Land Tbk.....	58
e.	PT Pakuwon Jati Tbk	58
f.	PT. Summarecon Agung Tbk.....	58
3.	Deskripsi Variabel Penelitian.....	59
a.	Statistik Deskriptif	59
4.	Data Variabel Penelitian	60
5.	Uji Asumsi Klasik	63
a.	Uji Normalitas.....	63
b.	Uji Multikoleniaritas	65
c.	Uji Heterokedasitas	66
d.	Uji AutoKorelasi	67
6.	Hasil Analisis Regresi Berganda.....	68
7.	Pengujian Hipotesis.....	70
a.	Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)	70
b.	Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t).....	71
c.	Hasil Pengujian Koefisien Determinasi	73
B.	Pembahasan.....	73

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A.	Kesimpulan.....	79
B.	Saran	81

DAFTAR PUSTAKA
BIODATA PENULIS
LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1	Daftar Penelitian Sebelumnya 31
Tabel 3.1	Skedul Proses Penelitian..... 41
Tabel 3.2	Operasional Variabel 42
Tabel 3.3	Perhitungan Sampel Penelitian..... 44
Tabel 3.4	Daftar Sample perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016..... 44
Tabel 4.1	Ringkasan Perkembangan Pasar Modal Di Indonesia 54
Tabel 4.2	Descriptive Statistic 59
Tabel 4.3	Data Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial Pada 6 perusahaan Property dan Real Estate 61
Tabel 4.4	Hasil Uji Normalitas kolmogorov- smirnov 64
Tabel 4.5	Hasil Uji Multikolinearitas 66
Tabel 4.6	Uji Autokorelasi 68
Tabel 4.7	Hasil Analisis Regresi Hasil 68
Tabel 4.8	Uji Statistik F 70
Tabel 4.9	Hasil Uji T 71
Tabel 4.10	Uji Koefisien Deteminasi 73

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1	Rata – Rata Penjualan Property dan Real Estate 2013-2017.... 2
Gambar 1.2	Data pertumbuhan Free Cash Flow & Dividen pada 6 sample Perusahaan Property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017 3
Gambar 1.3	Data Empiris profitabilitas & Dividen pada 6 sample perusahaan Property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017 4
Gambar 1.4	Data Empiris likuiditas & Dividen pada 6 sample perusahaan Property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017 6
Gambar 1.5	Data Empiris kepemilikan manajerial & Dividen pada 6 perusahaan Property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017 7
Gambar 2.1	Kerangka Konseptual..... 33
Gambar 4.1	Struktur Organisasi perusahaan 56
Gambar 4.2	Uji Normalitas dengan Histogram 64
Gambar 4.3	Uji Normalitas Grafik P-Plot 65
Gambar 4.4	Uji Heterokedastisitas 67

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

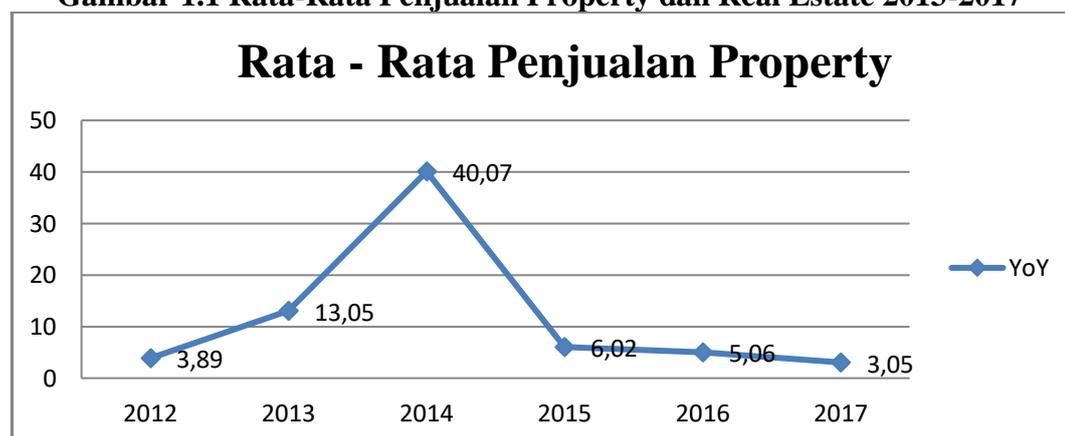
Tujuan para investor dalam menginvestasikan dananya kepada perusahaan yaitu untuk memperoleh return (tingkat pengembalian) yang berupa dividen atau capital gain. Investor akan sangat senang apabila mendapatkan tingkat pengembalian investasinya semakin tinggi dari waktu ke waktu (Muhammad Asril, 2009). Pembagian dividen yang relative stabil akan meningkatkan kepercayaan investor untuk tetap menginvestasikan dananya.

Perusahaan biasanya menginformasikan tingkat keuntungan yang dihasilkan selama satu periode yaitu melalui seberapa besar hak yang diterima oleh para pemegang saham. Hak para pemegang saham bisa berbentuk dividen tunai atau pun laba ditahan. Seorang investor memprediksi bagaimana perkembangan perusahaan di waktu yang akan datang melalui dividen yang dibayarkan perseroan kepada investor. Dividen yang dibayarkan ditentukan oleh kebijakan-kebijakan yang ada di setiap perusahaan. Pada akhir periode perusahaan mengumpulkan pihak-pihak yang berkepentingan untuk mengikuti rapat umum pemegang saham, dimana dalam rapat tersebut akan ditentukan apakah dividen akan dibayarkan atau laba akan ditahan sebagai laba ditahan. Pembagian dividen sendiri menjadi suatu hal sangat perlu dipertimbangkan oleh perusahaan sebab ketika perusahaan membayarkan dividen, maka sumber dana intern yang akan digunakan perusahaan dalam mengembangkan perusahaan akan berkurang. Namun perusahaan membutuhkan sumber dana internal yang cukup besar dalam

membantu mengembangkan perusahaannya. Oleh karena itu, seorang manajer keuangan harus mampu menentukan kebijakan yang akan menyeimbangkan antara dividen saat ini dan tingkat pertumbuhan dimasa mendatang (Sutrisno, 2009).

Perusahaan Property dan real estate adalah bisnis yang dikenal memiliki karakteristik cepat berubah (volatile) persaingan yang ketat persisten dan kompleks. Kenaikan harga property disebabkan karena harga tanah yang cenderung naik dan supply tanah bersifat bertambah besar sering dengan pertambahan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, pusat pembelanjaan, taman hiburan dan lain-lain. Selayaknya apabila perusahaan pengembangan mendapatkan keuntungan yang besar dari kenaikan harga property tersebut dan dengan keuntungan yang di perolehnya maka perusahaan pengembangan dapat memperbaiki kinerja keuangannya yang pada akhirnya akan dapat menaikkan harga saham.

Gambar 1.1 Rata-Rata Penjualan Property dan Real Estate 2013-2017



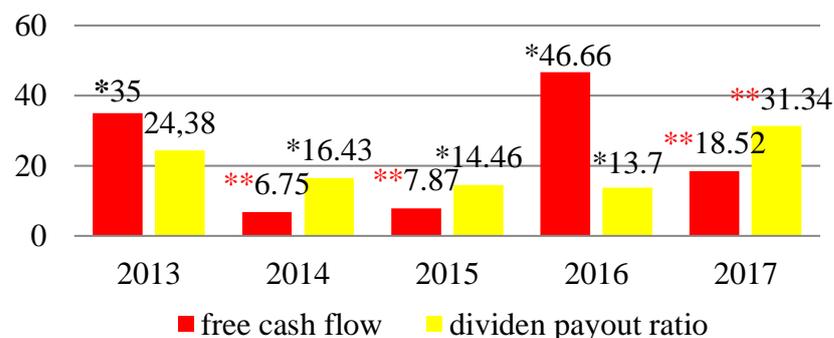
Sumber: Survei Bank Indonesia 2012-2017

Berdasarkan gambar Grafik diatas sektor perusahaan property dan real estate mengalami penurunan penjualan setiap tahunnya. Dimana dari tahun 2015 sampai dengan 2017 penjualan sektor property dan real estate semakin menurun.

Namun tidak semua perusahaan sektor property dan real estate mengalami penurunan atas penjualannya. Tetapi lebih banyak perusahaan yang cenderung menggambarkan terjadinya penurunan penjualan sehingga secara rata-rata mengalami penurunan penjualan. Terjadinya penurunan penjualan selama 3 tahun terakhir mengakibatkan terhambatnya laju pertumbuhan index harga saham gabungan (IHGS).

Banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen salah satunya yaitu *free cash flow*. Dimana *free cash flow* merupakan gambaran tingkat kemampuan keuangan suatu perusahaan. adanya ketersediaan dana perusahaan digunakan untuk membayar hutang, pembelian kembali saham, pembayaran dividen atau disimpan untuk kesempatan dalam mengembangkan perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan dengan aliran dana berlebih akan memiliki kinerja yang lebih baik karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan. Perusahaan dengan tingkat *Free Cash Flow* yang tinggi seharusnya membayar dividen yang tinggi (Ayu dan Anang, 2017). Sebab keputusan suatu perusahaan dalam menentukan besarnya pembayaran dividen kepada pemegang saham tergantung pada posisi kas perusahaan tersebut.

Gambar 1.2 Data Pertumbuhan Free Cash Flow & Dividen Pada 6 Sample Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017

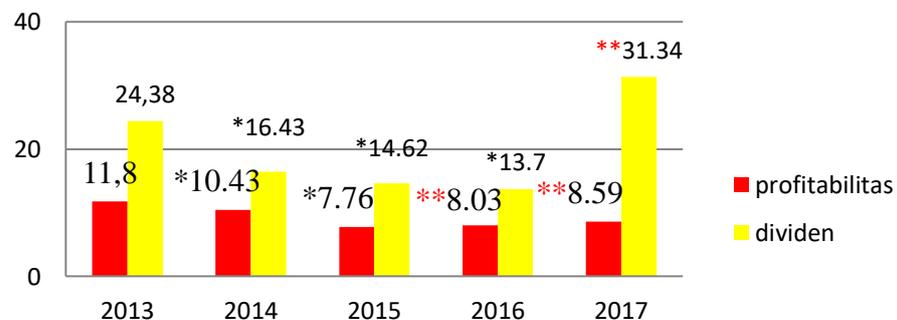


Sumber: www.idx.co.id , Laporan Keuangan yang Sudah diolah

Berdasarkan pada gambar 1.2, terlihat bahwa pertumbuhan *free cash flow* pada 6 sample perusahaan Property & Real Estate terlihat mengalami peningkatan di tahun 2014 dan 2015. Tetapi tidak dengan dividen yang dibagikan perusahaan dimana terlihat menurun ditahun 2014 dan 2015. walaupun pada tahun tersebut ketersediaan kas perusahaan cukup meningkat, tidak membuat Enam perusahaan property dan real estate yang menjadi Sample membayarkan dividen yang tinggi pula, hal ini mengindikasikan bahwa *free cash flow* perusahaan lebih digunakan untuk biaya investasi dalam pengembangan perusahaan tersebut, dibandingkan untuk membayarkan dividen yang tinggi kepada pemegang saham.

Keberhasilan dari suatu perusahaan dilihat dari kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang diukur dari jumlah laba operasi atau laba bersih perusahaan. Perusahaan yang telah memenuhi kewajiban tetapnya akan membagikan keuntungan kepada pemegang saham. Perusahaan yang mengalami kerugian akan menghambat perusahaan dalam membayarkan dividen. tingkat profitabilitas yang tinggi menjadi gambaran suatu perusahaan dalam membagikan dividen (Astuti dan Nurpadilah,2015)

Gambar 1.3 Data Empiris Profitabilitas & Dividen Pada 6 Sample Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017

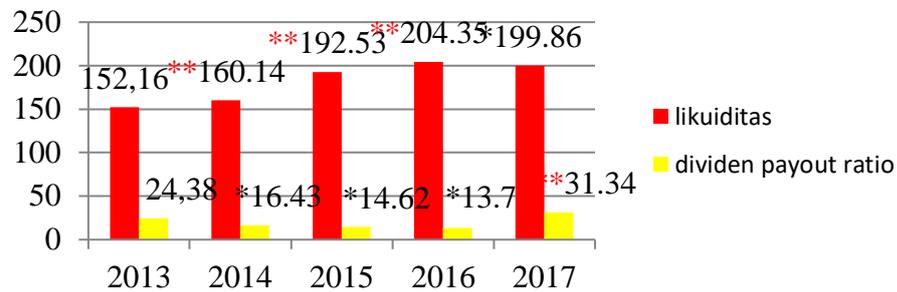


Sumber: www.idx.co.id , Laporan Keuangan yang Sudah diolah

Berdasarkan pada gambar 1.3 terlihat bahwa pada 6 sample perusahaan Property & Real Estate tahun 2016 mengalami peningkatan profitabilitas. Sedangkan dividen yang dibagikan perusahaan terlihat menurun pada tahun 2016 . walaupun pada tahun tersebut perusahaan mampu menghasilkan laba lebih tinggi dari tahun sebelumnya, belum tentu dividen yang dibayarkan akan meningkat juga. Hal ini mengindikasikan bahwa laba perusahaan lebih digunakan untuk keperluan proses produksi perusahaan dengan mengharapkan memperoleh keuntungan dimasa mendatang. Dibandingkan dengan membayarkan dividen yang tinggi.

Perusahaan yang dikatakan likuid yaitu Perusahaan yang mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dimana akan menjadi pertimbangan bagi pihak pemegang saham dalam menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut, sebab kepercayaan dari berbagai pihak terhadap perusahaan merupakan modal utama perusahaan dalam mencapai target yang telah ditetapkan. Perusahaan yang likuid merupakan perusahaan yang dinilai baik, karena perusahaan yang mampu membayar kewajiban jangka pendeknya pasti akan mampu membayar kewajiban-kewajiban lainnya misalnya dalam pembagian dividen. Semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen (Ambarwati,2010)

Gambar 1.4 Data Empiris likuiditas & Dividen pada 6 perusahaan Property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017

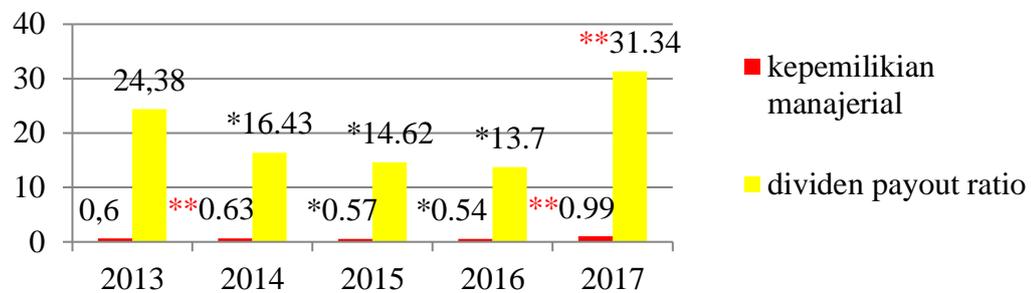


Sumber: www.idx.co.id , Laporan Keuangan yang Sudah diolah

Berdasarkan pada gambar 1.4 pada 6 sample perusahaan Property dan Real Estate terlihat bahwa likuiditas perusahaan meningkat di tahun 2014 sampai dengan tahun 2016. Sedangkan dividen yang dibagikan perusahaan terlihat menurun ditahun 2014 sampai tahun 2016. Walaupun ditahun tersebut likuiditas perusahaan meningkat, tidak membuat dividen yang dibagikan tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki hutang jangka pendek yang cukup besar, sehingga laba yang diperoleh terlebih dahulu digunakan untuk membayar hutang jangka pendeknya dibanding membayarkan dividen tinggi.

Masalah kebijakan dividen berkaitan dengan *Agency conflict*, *Agency conflict* merupakan perbedaan kepentingan antara investor dengan manajer. Masalah *Agency conflict* akan mengakibatkan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan memiliki hubungan dengan kebijakan dividen perusahaan. Apabila tingkat biaya keagenan tinggi maka hal ini dapat menjadi pertanda buruk bagi pemegang saham, pemegang saham akan mendapatkan dividen yang rendah (Iryuliawati,2013). Salah satu alternatif untuk mengurangi *Agency conflict* dengan cara meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Kepemilikan manajerial akan menyamakan kepentingan manajemen dan pemegang saham.

Gambar 1.5 Data Empiris kepemilikan manajerial & Dividen pada 6 perusahaan Property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017



Sumber: www.idx.co.id , Laporan Keuangan yang Sudah diolah

Berdasarkan Gambar 1.5 pada 6 sample perusahaan property dan real estate terlihat bahwa kepemilikan manajerial mengalami peningkatan pada tahun 2014 dan tahun 2017. Sedangkan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham terlihat menurun di tahun 2014, walaupun pada tahun tersebut kepemilikan manajerial meningkat dari tahun sebelumnya. Belum menentukan dividen yang dibagikan tinggi. Hal ini mengindikasikan perusahaan lebih menahan laba sebagai dana investasi dalam mengembangkan perusahaan, dibandingkan membayarkan dividen.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil penelitian yang berbeda-beda. Dalam penelitian yang dilakukan Ponda (2016) menyatakan bahwa “aliran kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen”. Berbeda dengan penelitian Muhammad Asril (2009) yang menunjukkan bahwa “*free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen”.

Dari hasil penelitian Junaedi (2013) yang menyatakan bahwa “profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan”, berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan

Samsul dan Nur (2015) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa “profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen”.

Pada penelitian Devi (2013) hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa “variabel likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen”. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan Henny (2017) yang menyatakan bahwa “likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen”.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Nasim (2011) menunjukkan bahwa “*management ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*”. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2016) Hasil penelitian menunjukkan bahwa “kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen”.

Berdasarkan penjelasan diatas, bahwa peningkatan dan penurunan *free cash flow* (FCF), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi kebijakan dividen (*dividen payout ratio*) perusahaan. Maka dari itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Pengaruh *Free Cash Flow*, *Profitabilitas*, *Likuiditas*, Dan *Kepemilikan Manajerial* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia**”.

B. Identifikasi dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Dari uraian latar belakang masalah yang telah dijelaskan diatas serta untuk memperoleh jawaban terhadap masalah yang akan dibahas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

- a. Terjadinya peningkatan *Free Cash Flow* akan tetapi dividen yang dibagikan menurun. Mengindikasikan bahwa *free cash flow* perusahaan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan yang lainnya.
- b. Terjadinya peningkatan Profitabilitas akan tetapi dividen yang dibagikan menurun. Mengindikasikan bahwa laba ditahan perusahaan untuk memperoleh dana internal dikarenakan sedang mengalami penurunan penjualan.
- c. Terjadinya peningkatan Likuiditas tetapi tidak dengan pembagian dividen yang terlihat menurun. Mengindikasikan bahwa laba perusahaan digunakan untuk menutupi utang yang besar sehingga dividen kecil
- d. Terjadinya peningkatan manajerial tetapi tidak dengan pembagian dividen yang terlihat menurun. Mengindikasikan bahwa perusahaan lebih menahan laba untuk pengembangan perusahaan sehingga dividen kecil

2. Batasan Masalah

Setelah menjelaskan identifikasi masalah penulis akan membatasi penelitian ini agar pembahasannya lebih fokus dan terarah serta tidak menyimpang dari tujuan yang diinginkan. Sehingga penulis membatasi penelitian ini hanya pada variabel *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial yang akan mempengaruhi kebijakan dividen. dimana penulis melakukan penelitian pada perusahaan jasa Sub

sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia, pada periode 2013 sampai dengan 2017

C. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah yang dibahas penulis adalah sebagai berikut:

1. Apakah *free cash flow* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017.
2. Apakah profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017.
3. Apakah likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017.
4. Apakah kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017.
5. Apakah *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017.

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk:

- a. Untuk mengetahui apakah *free cash flow* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017.
- b. Untuk mengetahui apakah profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017.
- c. Untuk mengetahui apakah likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017.
- d. Untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017.
- e. Untuk Mengetahui apakah *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017

2. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan penulis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan atau bahan pertimbangan perusahaan dalam pembuatan keputusan terhadap pembagian dividen kepada para pemegang saham.

b. Bagi penulis

Untuk menambah wawasan serta untuk mengembangkan pengetahuan penulis tentang *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.

c. Bagi peneliti berikutnya

Diharapkan penelitian ini bisa menjadi bahan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya terutama yang berkaitan dengan judul dari penelitian ini.

d. Bagi universitas

Dengan diberikannya bahan pertinggalan kepada pihak universitas, diharapkan penelitian ini bisa berguna dan dapat menjadi bahan referensi buat mahasiswa lain yang ingin melakukan penelitian-penelitian.

E. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian ita Arief Setyabudi (2013), Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur, yang berjudul: pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas, kebijakan utang dan collateralizable assets terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012 sampai 2014, sedangkan penelitian ini berjudul: analisis pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013 sampai 2017. Perbedaan penelitian terletak pada:

1. **Variabel Penelitian** : penelitian terdahulu menggunakan 5 (lima) variabel independen yaitu *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas, kebijakan utang, collateralizable assets serta 1 variabel dependen yaitu kebijakan dividen, sedangkan penelitian ini menggunakan 4 variabel independen yaitu *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial, serta 1 (satu) variabel dependen yaitu kebijakan dividen
2. **Jumlah Observasi/Sample (N)** : penelitian terdahulu menggunakan data laporan keuangan tahun 2012 sampai 2014, dengan populasi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia, sampelnya 57 perusahaan. Sedangkan penelitian ini menggunakan data laporan keuangan tahun 2013 sampai 2017, dengan populasi sebanyak 55 perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia, dengan jumlah sampel 6 perusahaan property dan real estate.
3. **Waktu Penelitian** : penelitian terdahulu dilakukan tahun 2017 sedangkan penelitian ini tahun 2018.
4. **Lokasi Penelitian** : lokasi penelitian terdahulu di perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia, sedangkan penelitian ini dilakukan di perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Uraian Teoritis

1. Kebijakan Dividen

Manajemen memiliki cara tersendiri dalam mengelolah penghasilan bersih sesudah pajak. cara yang digunakan manajemen yaitu menggunakan laba yang akan diinvestasikan kembali untuk mengembangkan perusahaan atau laba digunakan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham. Jika laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk membayarkan dividen maka sumber dana intern perusahaan berkurang, akan tetapi perusahaan sendiri membutuhkan dana lebih untuk mengembangkan Perusahaannya. sehingga besarnya dividen yang dibayarkan harus sesuai dengan kebijakan dividen yang sudah diambil seorang manajer keuangan agar keseimbangan diantara dividen yang dibagikan saat ini dan tingkat pertumbuhan dimasa mendatang tetap terjaga.

Menurut Ambarwati (2010:64) menyatakan bahwa “kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan capital gains”. Menurut Halim (2015:135) menyatakan bahwa “kebijakan dividen adalah penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam satu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen , dan akan ditahan dalam

bentuk laba ditahan”. menurut Sartono (2010:281) menyatakan bahwa keputusan perusahaan dalam mengalokasikan keuntungan dengan cara membayarkan dividen kepada pemegang saham atau menahan laba guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah penentu untuk mengalokasikan keuntungan, akankah keuntungan berupa dividen akan dibagikan kepada para pemegang saham atau akan ditahan sebagai laba ditahan guna untuk mengembangkan perusahaan.

2. Pengertian Dividen

Menurut Irawan dan Zainal (2018:179) menyatakan bahwa “Dividen merupakan balas jasa kepada pemegang saham, dengan kata lain dividen adalah pembagian atau pengelompokan oleh suatu perusahaan kepada pihak pemegang sahamnya secara rata (propesional)”. Menurut Ambarwati (2010) Pengertian dividen sendiri merupakan “pembayaran yang dilakukan perusahaan kepada para pemegang saham yang berasal dari pendapatan atau earning dalam bentuk kas atau saham”. menurut Rodani dan Herni (2010:121) menyatakan bahwa “dividen merupakan keuntungan perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas yang diberikan kepada para pemegang saham”. Berdasarkan pengertian-pngertian dividen diatas dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan Hak Pemegang saham atas apa yang telah diinvestasikan kepada perusahaan tersebut.

Dividen hanya dapat dibayarkan apabila saldo laba ditahan positif. Perusahaan tidak boleh membagikan dividen jika saldo laba ditahan pada akhir tahun masih negatif. Dalam penelitian ini indikator yang

digunakan untuk mengukur kebijakan dividen yaitu menggunakan rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*). Dividen payout ratio merupakan rasio pendapatan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Jika dividen payout ratio dihitung dalam basis perlembar saham, menurut Abarwati (2010) maka rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen payout ratio} = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$$

a. Jenis-Jenis Dividen

Menurut sudjaja dan barlin dalam (Rizka,2013) terdapat 4 jenis dividen yaitu sebagai berikut:

1) Dividen tunai (*cash dividen*)

Dividen tunai yaitu dividen yang dibagikan perusahaan dalam bentuk uang tunai. Pengertian dividen tunai sendiri dapat diartikan sebagai sumber dari arus kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang.

2) Dividen saham

Dividen saham adalah laba yang diinvestasikan kembali. Dividen ini biasanya digunakan sebagai pengganti dari jumlah dividen.

3) Property dividen

Dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat surat berharga.

4) Liquidating dividen

Terjadinya likudasi perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang saham. Dividen yang dibagikan adalah selisi nilai realisasi asset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya

b. Teori Kebijakan Dividen

1) Teori irelevansi dividen

Halim (2015: 138) teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) bahwa “dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor, sebab investor akan lebih menyukai dividen tunai karena sudah pasti di tangan, sebagai hal yang resikoanya cukup rendah dibandingkan dengan potensi keuntungan atas modal yang diinvestasikan”. Jadi, kebijakan dividen adalah tidak relevan, karena tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan biaya modal perusahaan, dengan asumsi tidak ada pajak dan tidak ada biaya pialang.

2) Teori Burung di Tangan

Halim (2015:138) teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner bahwa nilai perusahaan akan dapat dimaksimalkan oleh *target payout ratio* yang tinggi, karena

investor akan memandang dividen tunai (sudah pasti ditangan) sebagai hal yang risikonya rendah dibandingkan dengan potensi keuntungan atas modal yang diinvestasikan (belum tentu ditangan).

3) Teori Preferensi Pajak

Halim (2015:138) teori ini menyatakan bahwa “investor lebih suka laba yang diperoleh ditahan dalam perusahaan dari pada membayarkan laba tersebut sebagai dividen”. Karena, keuntungan atas modal yang diinvestasikan dalam jangka panjang akan dikenakan pajak lebih rendah daripada pajak yang akan dikenakan terhadap dividen yang dibayarkan.

4) Teori signaling hypothesis

Atmaja (2008:287) menyatakan bahwa peningkatan dividen yang diikuti dengan naiknya harga saham namun turunnya harga saham bisa ditandai dari menurunnya dividen. Hal ini dapat diartikan bahwa para investor lebih tertarik pada capital gains dibandingkan dengan dividen. Tapi MM berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu “sinyal” kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa mendatang. Sebaliknya suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi sulit diwaktu mendatang.

5) Teori clientele effect

Atmaja (2008:288) kelompok (clientele) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Dimana para pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menginginkan suatu dividen payout ratio yang tinggi. namun para pemegang saham yang tidak begitu menginginkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan. Jika ada perbedaan pajak bagi individu (misalnya orang lanjut usia dikenai pajak lebih ringan) maka kelompok pemegang saham yang dikenai pajak tinggi lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak. Pembayaran pajak yang rendah membuat para pemegang saham lebih menginginkan dividen yang besar.

6) Agency theory

Ambarwati (2010:84) menyatakan bahwa “pembayaran dividen berperan dalam mekanisme monitoring karena membuat manajer harus menyediakan dana yang mungkin diperoleh dari luar perusahaan, dengan demikian dapat mengurangi biaya keagenan”. Dengan adanya ketersediaan dana internal membuat perusahaan tidak perlu lagi mencari dana tambahan untuk investasi melalui pasar modal. Adanya ketersediaan dana internal dengan cara melakukan pemotongan dividen yang akan dibayarkan. Hal ini mengakibatkan

meningkatnya biaya keagenan karena pemegang saham harus meningkatkan control terhadap manajer agar tidak menggunakan dana tersebut secara tidak bertanggung jawab. Teori ini memprediksikan harga saham akan turun dengan diumumkannya pemotongan dan menghapus dividen.

c. Factor- Faktor Kebijakan Dividen

Menurut Gumanti (2013:82) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan antara lain sebagai berikut:

1) Posisi Likuiditas

Keberadaan laba ditahan (sisa laba) dalam laporan keuangan (neraca) perusahaan tidak sekaligus mencerminkan ketersediaan dan didalam perusahaan sesuai dengan jumlah laba ditahan. Jika perusahaan sudah beroperasi dalam jangka waktu yang lama, maka sangat besar kemungkinannya bahwa jumlah laba ditahan juga besar. laba ditahan yang tercantum di neraca semestinya sudah teralokasikan dalam bentuk berbagai macam asset yang ada disisi kiri neraca. Dengan kata lain, jika perusahaan bermaksud membayar dividen, besar kecilnya dividen tidak secara langsung dikaitkan dengan jumlah laba ditahan.

Jika perusahaan memerlukan likuiditas yang tinggi, dalam hal ini dapat berbentuk sumber pendanaan internal yang berupa laba ditahan, maka dividen yang akan dibagikan seharusnya

dikurangi karena membayar dividen berarti pengeluaran kas dan pengeluaran kas berarti pengurangan kemampuan likuiditas (memenuhi kewajiban lancarnya). Apalagi jika kebutuhan dana tersebut sangat mendesak yang memaksa manajemen untuk mengurangi atau bahkan menunda pembayaran dividen kepada pemegang saham. Artinya Kebutuhan akan likuiditas lebih menentukan besar kecilnya dividen jika dibandingkan dengan posisi laba.

2) Perolehan Laba.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kestabilan tingkat laba yang diperoleh sangat menentukan berapa besarnya dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Keyakinan manajemen akan prospek capaian laba di tahun depan juga menjadi faktor kunci atas berapa besarnya dividen yang akan dibayarkan tahun ini (tahun berjalan)

3) Stabilitas Laba

Laba yang stabil dari waktu ke waktu sangat menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Kestabilan berarti kemampuan menjaga laba pada level yang ditetapkan sesuatu dengan keinginan. Kestabilan laba hanya dapat dicapai jika, hal-hal lain dianggap konstan, kestabilan penjualan dan unsure-unsur biaya produksi dan operasional juga mampu dijaga.

4) Kendali Kepemilikan

Kebutuhan akan dana bagi perusahaan seakan-akan merupakan sesuatu yang tidak ada habisnya. Kebutuhan dan untuk aktivitas investasi dari waktu ke waktu akan semakin besar seiring dengan semakin tumbuh dan berkembangnya perusahaan yang sejalan dengan prinsip kelanggengan usaha (*going concern principle*). Sumber dana untuk pemenuhan investasi dapat berasal dari dalam (internal) maupun dari luar (eksternal). Ada kalanya perusahaan berusaha untuk selalu mengoptimalkan sumber pembiayaan dari dalam daripada sumber pembiayaan dari luar, jika sumber pembiayaan internal sudah tidak dapat dioptimalkan atau tidak memungkinkan untuk dipaksakan, maka perusahaan akan lebih mengedepankan sumber pembiayaan berbasis utang daripada penerbitan saham (ekuitas baru). Artinya saham baru sebagai salah satu sumber penting dalam perolehan dana hanya akan dilakukan jika memang terpaksa.

5) Posisi Pemegang Saham

Posisi Pemegang saham disini dapat dimaknakan sebagai siapa pengendali yang ada di perusahaan dalam arti pemegang saham mayoritas. Pemegang saham institusi, dalam banyak hal, tidak menyukai dividen tunai yang tinggi karena akan meningkatkan golongan pengenaan pajak (*tax bracket*). Jika komposisi pemegang saham di perusahaan didominasi oleh investor retail

(*well diversified owners*), sangat besar kemungkinan bahwa manajemen akan membagikan dividen lebih tinggi karena beban pajak pemilik individu relative lebih rendah dibandingkan dengan pemilik institusi.

Menurut Atmaja (2008:291) menyatakan bahwa terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen antara lain:

1) Tersedianya Kas

Dividen berupa uang tunai (*cash dividend*) hanya dapat dibayar jika tersedia uang tunai yang cukup, jika likuiditas baik, perusahaan dapat membayar dividen

2) Perjanjian Hutang

Pada umumnya perjanjian hutang antara perusahaan dengan kreditor membatasi pembayaran dividen. Misalnya, dividen hanya dapat diberikan jika kewajiban hutang telah dipenuhi perusahaan dan atau rasio-rasio keuangan menunjukkan bank dalam kondisi sehat.

3) Kebutuhan Dana Untuk Investasi

Perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Sumber dana baru yang merupakan modal sendiri (*equity*) dapat berupa penjualan saham baru dan laba ditahan manajemen cenderung memanfaatkan laba ditahan karena penjualan saham baru menimbulkan biaya peluncuran

saham (*floatation cost*) Oleh karena itu, semakin besar kebutuhan dana investasi, semakin kecil dividen payout ratio.

4) Pembatasan Dari Saham Preferen

Tidak ada pembayaran dividen untuk saham biasa jika saham dividen saham preferen belum dibayar.

5) Pengendalian

Jika manajemen ingin mempertahankan control terhadap perusahaan, ia cenderung untuk segan menjual saham baru sehingga lebih suka menahan laba guna memenuhi kebutuhan dana/baru. Akibatnya dividen yang dibayar menjadi kecil. Faktor ini menjadi penting pada perusahaan yang relative kecil.

a. Prosedur pembayaran dividen

Terdapat beberapa langkah-langkah dalam prosedur pembayaran dividen yaitu:

1) *Declaration date*,

Tanggal dimana dewan direksi mengumumkan dividen. Pada tanggal ini, pembayaran dividen akan merupakan kewajiban yang legal dari korporasi

2) *Date of record*

Tanggal dimana pemegang saham berhak untuk menerima dividen.

3) *Ex-dividend date*

Tanggal dimana hak atas dividen lepas dari saham. Hak atas dividen dari saham sampai 4 hari sebelum *date of record*. Pengertiannya, pada 4 hari sebelum *record date*, hak atas dividen tidak lagi pada saham, dan penjual bukan lagi pemilik saham tersebut, yang seharusnya orang yang akan menerima dividen.

4) *Date of payment*

merupakan tanggal dimana korporasi akan membayarkan dengan membagikan *cheque* dividen kepada pemegang saham.

3. Free Cash Flow

Sartono (2010:101) menyatakan bahwa "*Free cash flow* atau aliran kas bebas adalah *cash flow* yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* dan *working capital* yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya". Prihadi (2012:220) menyatakan bahwa "*free cash flow* adalah arus kas tersedia untuk pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan, yang dimaksud pihak berkepentingan terhadap perusahaan yaitu kreditor dan investor". Menurut Brigham dan Haouston (2010:109) menyatakan bahwa "arus kas bebas (*free cash flow*) adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik hutang) setelah perusahaan melakukan investasi dalam asset tetap, produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan". Dari pengertian-pengertian diatas maka dapat disimpulkan

bahwa *free cash flow* adalah ketersediaan kas yang bisa digunakan perusahaan untuk segala aktivitas yang dilakukan perusahaan

Dengan adanya *free cash flow* yang dimiliki perusahaan membuat manajer mendapatkan tekanan dari para pemegang saham yang menginginkan pembagian dividen, sedangkan manajer menginginkan dana tersebut digunakan untuk investasi proyek-proyek perusahaan yang nantinya akan mendatangkan keuntungan. Sehingga *free cash flow* akan menjadi pemicu timbulnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer (Rizky dan Andayani, 2016). Apabila perusahaan memiliki *free cash flow* tinggi, akan memberikan peluang kepada perusahaan untuk membayarkan dividen atau menahan laba sebagai laba ditahan. Menurut Ponda (2016) yang menyatakan bahwa “Perusahaan yang memiliki aliran kas bebas yang besar akan mampu menyediakan pembayaran dividen kepada pemegang saham”.

Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur free cash flow adalah *free cash flow-fcf*, menurut Sartono (2010:102) rumus *free cash flow* yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Aliran Kas Operasional} = \text{Nopat} + \text{Depresiasi}$$

$$\text{Investasi Bruto} = \text{Investasi Bersih} + \text{Depresiasi}$$

$$\text{Investasi Bersih Pada Modal Operasi} = \text{Modal Operasi Tahun Berjalan} - \text{Modal Operasi Tahun Lalu}$$

$$\text{Free Cash Flow} = \text{Aliran Kas Operasional} - \text{Investasi Bruto Pada Modal Operasi}$$

Atau

$$\text{Free Cash Flow} = \text{Nopat} - \text{Investasi Bersih Pada Modal Operasi}$$

4. Profitabilitas

Menurut Rodoni dan Herni (2010) menyatakan bahwa “rasio profitabilitas yaitu mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba”. “Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelolah perusahaan” (Sutrisno,2010:222). Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit disebut profitabilitas, profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan (Irawan dan Zailani,2018:47). Menurut Kasmir (2011:196) menyatakan bahwa “rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan”. Dari pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa keuntungan yang berhasil dicapai perusahaan selama satu periode operasional perusahaan.

Laba perusahaan dijadikan sebagai dasar utama dalam pembagian dividen. Keuntungan yang layak dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham yaitu keuntungan yang sudah memenuhi kewajiban tetapnya yaitu bunga pajak (Norna dan Maswar, 2014). Manajemen perusahaan akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam bentuk pembukuan profit. Sinyal tersebut akan menjadi gambaran kepada para investor untuk berinvestasi kembali kepada perusahaan tersebut. Sebab kondisi profitability menjadi hal yang sangat penting bagi investor jangka panjang, karena para pemegang saham melihat seberapa besar keuntungan yang benar-benar akan diterimanya nanti dalam bentuk dividen. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka

semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Rizky dan Andayani, 2016)

Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu menggunakan ROA (*Return On Assets*). Menurut Rodoni dan Herni (2010:28) rumus yang digunakan untuk mengukur ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

5. Likuiditas

Menurut Kasmir (2011:129) menyatakan bahwa “rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun didalam perusahaan (likuiditas perusahaan)”. Sutrisno (2010:215) menyatakan bahwa “likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi, kewajiban yang segera harus dipenuhi yaitu hutang jangka pendek, oleh karena itu rasio ini banyak digunakan para kreditor jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih”. Pengertian lain likuiditas menurut Irawan dan Zailani (2018:46) berpendapat bahwa “rasio likuiditas yaitu menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih”. Dari pengertian-pengertian

likuiditas diatas dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan perusahaan yang memenuhi kewajibannya jangka pendeknya sebelum menggunakan keuntungan yang diperoleh untuk keperluan lainnya .

Posisi likuiditas perusahaan akan menjadi pertimbangan utama dalam penentuan kebijakan dividen. karena dividen merupakan bagian perusahaan berupa arus kas keluar. Pembayaran dividen yang besar akan memperkecil posisi likuiditas. Dengan demikian manajemen ingin mempertahankan likuiditas untuk menghindari resiko/ketidakpastian maka manajemen tidak akan membayar dividen dalam jumlah yang besar (Ambarwati, 2010). Menurut Susanto dalam Samsul dan Nur (2015) resiko dalam “likuiditas yaitu resiko keuangan yang mempunyai dampak ketidakpastian pada pembayaran hutang jangka pendek, apabila hal tersebut tidak mampu diatasi, maka akan berakibat ke semua sektor perusahaan termasuk juga kebijakan dividen”. Namun perusahaan yang mampu membayar hutang tepat waktu menandakan bahwa perusahaan dalam kondisi likuid dan memiliki asset lancar lebih besar dibandingkan hutang lancar. Tingginya likuiditas perusahaan akan mempengaruhi pembayaran dividen.

Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur likuiditas yaitu ratio lancar atau *current ratio*. Menurut Irawan dan Zailani (2018:46) *current ratio* memberikan informasi mengenai kemampuan aktiva lancar untuk menutup utang lancar. rumus yang akan digunakan dalam mencari *current ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}} \times 100\%$$

6. Kepemilikan Manajerial

Menurut Irawan dan Zailani (2018:183) menyatakan bahwa “kepemilikan manajerial merupakan pemilik sekaligus pengelola perusahaan atau semua pihak yang mempunyai kesempatan untuk terlibat dalam pengambilan kebijaksanaan dan mempunyai akses langsung terhadap informasi dalam perusahaan”. Menurut Pujiati (2015) “Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer perusahaan merangkap jabatan sebagai manajemen perusahaan sekaligus pemegang saham yang turut aktif dalam pengambilan keputusan”. Putri dan Tri (2017) menunjukkan bahwa “Kepemilikan manajerial bisa diartikan untuk memberikan kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga dengan keterlibatan tersebut, maka kedudukan manajer sejajar dengan pemilik pemegang saham”. Dari pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial adalah peranan ganda seorang manajer perusahaan, yang mana manajer perusahaan sebagai pengolah perusahaan sekaligus sebagai pemilik saham perusahaan.

Manajer yang mengolah perusahaan biasanya tidak untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham, melainkan akan mementingkan kemakmuran diri sendiri. Dari keegoisan manajemen perusahaan akan menimbulkan masalah, yang akan merugikan perusahaan itu sendiri. adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan maka dipandang dapat menghilangkan masalah perbedaan kepentingan antara

manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga tidak akan ada lagi permasalahan antara agen dan principal apabila seorang manajer yang sekaligus merangkap sebagai pemegang saham. Dengan kata lain, semakin besar proporsi kepemilikan manajemen perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabennya adalah mereka sendiri

Menurut Melina (2013) Rumus yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial yaitu sebagai berikut:

$$\text{kepemilikan manajerial} = \frac{\sum \text{Saham yang dimiliki oleh manajer}}{\sum \text{saham beredar}} \times 100\%$$

B. Penelitian sebelumnya

Adapun referensi penelitian sebelumnya yang penulis gunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2.1 Daftar Penelitian Sebelumnya

NO	Nama/ Tahun	Judul penelitian	Variabel X	Variabel Y	Model Analisis	Hasil penelitian
1	Ponda Ervyna Dwi Sutoyo (2016)	Pengaruh likuiditas, aliran kas bebas, dan ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar Di bursa efek indonesia	1. Likuiditas 2. Aliran kas bebas 3. Ukuran perusahaan	Kebijakan dividen	Analisis linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa aliran kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
2	Muhammad Asril Arilaha (2009)	Pengaruh free cash flow, Profitabilitas, likuiditas, dan Leverage terhadap kebijakan Dividen	1. Free cash flow 2. Profitabilitas 3. Likuiditas 4. leverage	Kebijakan dividen	Regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>free cash flow</i> perusahaan tidak berpengaruh terhadap

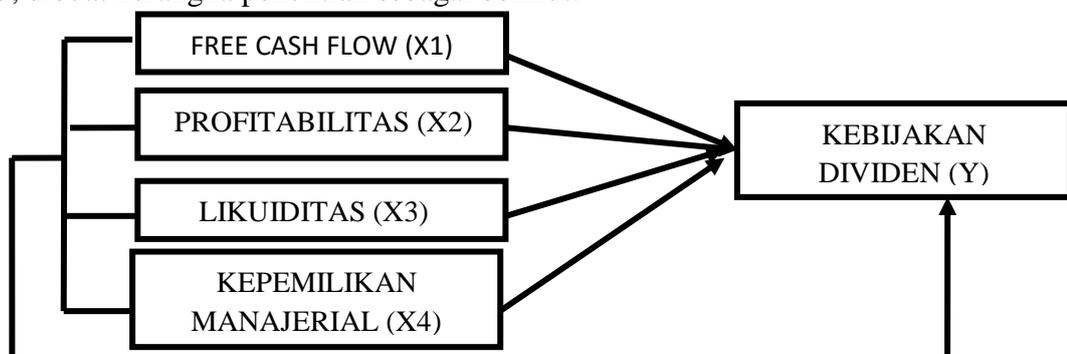
						kebijakan dividen
3	Druce Edrick (2016)	Analisis pengaruh debt to equity ratio, return on asset, ukuran perusahaan, dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur	<ol style="list-style-type: none"> 1. debt to equity ratio 2. return on asset 3. ukuran perusahaan 4. kesempatan investasi 	Kebijakan dividen	Regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on asset memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen
4	Samsul Arifin dan Nur Fadjrih Asyik (2015)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas, <i>growth potential</i> , dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen	<ol style="list-style-type: none"> 1. profitabilitas 2. likuiditas 3. <i>growth potential</i> 4. kepemilikan manajerial 	Kebijakan dividen	Persamaan regresi berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
5	Ita Iopolusi (2013)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sector manufaktur yang terdaftar di PT bursa Efek Indonesia	<ol style="list-style-type: none"> 1. profitabilitas 2. likuiditas 3. ukuran 4. utang 5. pertumbuhan 6. free cash flow 	Kebijakan dividen	Analisis linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Variabel likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen
6	Henny Nurrahmandan (2017)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan <i>leverage</i> Terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang listing dibursa efek indonesia	<ol style="list-style-type: none"> 1. profitabilitas 2. likuiditas 3. leverage 	Kebijakan dividen	Model regresi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Variabel likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen
7	Nasim Fajriyah (2011)	Analisis pengaruh roe, der, <i>Management ownership</i> , <i>free cash flow</i> , dan <i>size</i> terhadap <i>dividend</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. return on equity 2. debt to equity ratio 3. management ownership 	<i>Dividend payout ratio</i>	Regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>management ownership</i>

		<i>payout ratio</i> Pada perusahaan – perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek indonesia (bei)	4. free cash flow 5. size			berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i>
8	Pratiwi zulkarnain (2016)	Pengaruh <i>leverage</i> , kepemilikan manajerial dan <i>growth</i> terhadap kebijakan dividen Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia	1. leverage 2. kepemilikan manajerial growth	Kebijakan dividen	Regresi linier berganda	Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negative terhadap kebijakan dividen

Sumber : diolah penulis (2018)

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan suatu model konseptual tentang bagaimana hubungan suatu teori dengan faktor-faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka konseptual dalam penelitian ini akan menjelaskan bagaimana hubungan antara variabel independen yaitu *free cash flow* (X1), profitabilitas (X2), likuiditas (X3), dan kepemilikan manajerial (X4) dengan variabel dependen yaitu kebijakan dividen (Y). kemungkinan variabel *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi variabel kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate. Maka dari itu, dibuat kerangka penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

1. Pengaruh *Free Cash Flow* (X1) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Kerangka konseptual ini menyebutkan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dimana hal tersebut berdasarkan teori Atmaja (2008:291) yang menunjukkan bahwa Dividen berupa uang tunai (*cash dividend*) hanya dapat dibayar jika tersedia uang tunai yang cukup. Salah satu cara seorang manajer dalam meningkatkan nilai dari suatu perusahaan adalah dengan meningkatkan *free cash flow* perusahaan. Perusahaan yang memiliki ketersediaan dana yang besar akan melakukan pembayaran dividen ke para investor. Pembayaran dividen tergantung pada posisi kas yang tersedia. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi arus kas bebas maka akan diikuti dengan kenaikan kebijakan dividen dan sebaliknya (Rizky dan Andayani (2016). Namun *Free cash flow* sering menjadi pemicu timbulnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Dimana manajer lebih menginginkan kas di investasikan kembali pada asset-aset perusahaan sedangkan pemegang saham menginginkan kas dibagikan sebagai dividen. Dalam penelitian Efresia (2016) berpendapat bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan arus kas bebas terhadap *dividend payout ratio*. Sama halnya dengan hasil penelitian Ponda (2016) menyatakan bahwa aliran kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Profitabilitas (X2) terhadap Kebijakan Dividen(Y)

Kerangka konseptual ini menyebutkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dimana hal tersebut berdasarkan teori Gumanti (2013:82) yang menunjukkan bahwa

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kestabilan tingkat laba yang diperoleh sangat menentukan berapa besarnya dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelolah perusahaan (Sutrisno,2010:222). Dengan kata lain semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang dibagikan oleh perusahaan (Junaedi,2013), dimana rasio profitabilitas untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan. perusahaan yang menghasilkan laba akan mempengaruhi kebijakan dividen. Dimana dividen akan dibagikan apabila perusahaan mampu menghasilkan laba bersih. namun apabila perusahaan mengalami kerugian akan meyulitkan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen. Maka dari itu profitabilitas perusahaan menjadi hal penting sebagai pertimbangan bagi para investor. jika tingkat profitabilitas perusahaan tinggi maka semakin besar perusahaan dalam membayarkan dividen”. Penelitian yang dilakukan (Junaedi,2013) menunjukkan bahwa “profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan”.

3. Pengaruh likuiditas (X3) terhadap kebijakan dividen (Y)

Kerangka konseptual ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dimana hal tersebut berdasarkan teori Gumanti (2013:82) yang menunjukkan bahwa Jika perusahaan memerlukan likuiditas yang tinggi,dalam hal ini dapat berbentuk sumber pendanaan internal yang berupa laba ditahan, maka dividen yang akan

dibagikan seharusnya dikurangi karena membayar dividen berarti pengeluaran kas dan pengeluaran kas berarti pengurangan kemampuan likuiditas (memenuhi kewajiban lancarnya). Apalagi jika kebutuhan dana tersebut sangat mendesak yang memaksa manajemen untuk mengurangi atau bahkan menunda pembayaran dividen kepada pemegang saham. Artinya Kebutuhan akan likuiditas lebih menentukan besar kecilnya dividen jika dibandingkan dengan posisi laba. Likuiditas merupakan aspek yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Dimana likuiditas menjadi pertimbangan yang sangat penting dalam pembagian dividen. Sebab perusahaan yang likuid cenderung memiliki arus kas yang baik dan memiliki ketersediaan dana tunai untuk membagikan dividen. dengan kata lain, “semakin likuid sebuah perusahaan, kemungkinan pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan akan semakin besar” (Ahmadin, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Henny (2017) yang menyatakan bahwa “likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen” .

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial (X4) terhadap Kebijakan Dividen(Y)

Kerangka konseptual ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dimana hal tersebut berdasarkan teori Gumanti (2013:82) yang menunjukkan bahwa perusahaan berusaha untuk selalu mengoptimalkan sumber pembiayaan dari dalam daripada sumber pembiayaan dari luar, jika sumber pembiayaan internal sudah tidak dapat dioptimalkan atau tidak

memungkinkan untuk dipaksakan, maka perusahaan akan lebih mengedepankan sumber pembiayaan berbasis utang daripada penerbitan saham (ekuitas baru) Akibatnya dividen yang dibayar menjadi kecil. Kepemilikan manajerial sendiri berkaitan dengan kebijakan dividen karena sebagian besar saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer akan berpengaruh dalam pembagian dividen. “Semakin besar keterlibatan manajer dalam *managerial ownership* menyebabkan aset yang dimiliki tidak terdiversifikasi secara optimal sehingga dividen yang dibagikan semakin besar” (Ratih,2015). “Semakin besar keterlibatan manajer dalam kepemilikan manajerial menyebabkan kinerja perusahaan akan menjadi lebih baik”. Artinya dengan manajer terlibat dalam kepemilikan manajerial, manajer akan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan dalam memperoleh laba, dimana jika Kinerja perusahaan baik akan berdampak pada dividen yang akan diterima pemegang saham, karena dividen didasarkan pada laba bersih tahun berjalan dan laba bersih tersebut adalah ukuran kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian Samsul dan Nur (2015) menyatakan bahwa “kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen”, sama halnya dengan penelitian yang dilakukan Nasim (2011) yang menyatakan bahwa “kepemilikan manajerial (*management ownership*) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *dividend payout ratio*”.

5. Pengaruh Free Cash Flow (X1), Profitabilitas (X2), likuiditas (X4), dan Kepemilikan Manajerial (X4) Terhadap Kebijakan dividen (Y)

Kebijakan dividen merupakan keputusan penentuan apakah laba perusahaan akan dibagikan sebagai dividen atau laba saham atau laba ditahan. Dividen sendiri merupakan laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, dimana jika laba perusahaan meningkat kemungkinan dividen akan dibagikan. ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, diantaranya yaitu *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan manajerial. Munsa (2012) berpendapat bahwa hasil uji secara simultan (uji F) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas dan arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen kas.

D. Hipotesis

“Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian yang disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan” (Sugiyono, 2014). Hipotesis masih berdasarkan teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Kemungkinan hipotesis masih bisa ditolak.

Atas dasar pemikiran diatas, penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

1. *Free Cash Flow* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan Dividen pada perusahaan property dan real estate di bursa efek Indonesia.

2. Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan property dan real estate di bursa efek Indonesia.
3. Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan property dan real estate di bursa efek Indonesia.
4. Kepemilikan Manajerial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan property dan real estate di bursa efek Indonesia.
5. *Free Cash Flow*, Profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan property dan real estate di bursa efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan penelitian

Pendekatan penelitian ini merupakan metode kuantitatif yang bersifat pendekatan asosiatif. Disebut metode kuantitatif karena data penelitian ini berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik (Sugiyono, 2014:12). Pendekatan asosiatif ini dilakukan untuk mengetahui apakah pengaruh atau hubungan suatu variabel bebas terhadap variabel tergantung atau terikat, sehingga dapat di ketahui besar pengaruh dan erat hubungannya (Marihhot dan Manuntun, 2014:135). Penelitian ini akan menjelaskan bagaimana pengaruh dari variabel *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kepemilikan manajerial terhadap variabel Kebijakan Dividen pada perusahaan property dan real estate di bursa efek Indonesia.

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

1. Lokasi Penelitian

Penulis melakukan penelitian di perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2. Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan mulai dari bulan september 2018 sampai dengan selesai, dengan format sebagai berikut:

Tabel 3.1 Skedul Proses penelitian

No	Aktivitas	Bulan/tahun											
		Sept-okt '18			Des'18			mar'18			Mei-juni'19		
1	Riset awal/pengajuan judul	■											
2	Penyusunan proposal		■	■	■								
3	Perbaikan/ Acc Proposal					■							
4	Seminar proposal						■						
5	Pengelolaan data							■					
6	Penyusunan skripsi								■	■			
7	Bimbingan skripsi										■	■	■
8	Sidang Meja Hijau												■

Sumber : diolah Penulis (2018)

C. Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Penelitian

Pada penelitian ini terdapat 4 (empat) variabel bebas dan 1 (satu) variabel terikat. dimana variabel bebas dalam penelitian ini terdiri dari *Free Cash Flow* (X_1), Profitabilitas (X_2), Likuiditas (X_3), Kepemilikan Manajerial (X_4), sedangkan variabel terikat dalam penelitian ini yaitu Kebijakan dividen (Y)

2. Definisi operasional

Defenisi operasional merupakan gambaran teliti mengenai prosedur yang diperlukan untuk memasukkan unit-unit analisis ke dalam kategori-kategori tertentu dari tiap-tiap variabel (Priyono, 2016). Definisi operasional juga dapat diartikan sebagai petunjuk bagaimana suatu variabel diukur secara operasional dilapangan.

Tabel 3.2 Operasional variabel

No	Variabel	Definisi	pengukuran	skala
1	<i>Free Cash flow</i> (X ₁)	<i>Free cash flow</i> atau aliran kas bebas adalah <i>cash flow</i> yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi pada <i>fixed asset</i> dan <i>working capital</i> yang diperlukan untuk mempertahankan kalangsungan usahanya	$\frac{\text{Free cash flow(FCF)}}{\text{Aliran Kas Operasional – Investasi bruto pada modal operasi}}$ <p style="text-align: center;">Atau</p> $\frac{\text{Free Cash Flow}}{\text{Nopat – Investasi Bersih Pada Modal Operasi}}$	Rasio
2	Profitabilitas (X ₂)	mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba	$\frac{\text{Return On assets (ROA)}}{\text{Net Profit After Taxes}}$ $\frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
3	Likuiditas (X ₄)	menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi.	$\frac{\text{Current Ratio (CR)}}{\text{Aktiva lancar (current assets)}}$ $\frac{\text{Aktiva lancar (current assets)}}{\text{Utang Lancar (current liabilities)}}$	Rasio
4	Kepemilikan manajerial (X ₄)	keadaan di mana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer sekaligus merangkap sebagai pemegang saham	$\frac{\text{Kepemilikan manajerial}}{\text{Saham yang dimiliki manajer}}$ $\frac{\text{Saham yang dimiliki manajer}}{\text{Total saham beredar}} \times 100$	Rasio
5	Kebijakan Dividen (Y)	kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan capital gains.	$\frac{\text{Dividend Payout Ratio}}{\text{Dividen Per Share}}$ $\frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio

Sumber: Sartono (2010:101), Rodoni dan Herni (2010:28), Irawan dan Zailani (2018:46), Melina (2013), Ambarwati (2010).

D. Populasi dan Sampel / Jenis dan Sumber data

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalis yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh

peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014: 115). Populasi dalam penelitian ini sekitar 55 perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia dari tahun 2013-2017

2. Sampel

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2014: 116). Dalam pengambilan sampel penulis menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* dapat diartikan sebagai teknik penentuan sample dengan pertimbangan/kriteria tertentu (Sugiyono, 2014: 122). Adapun pertimbangan/kriteria dalam pengambilan sample dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

- a. Perusahaan property dan Real Estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2013-2017
- b. Perusahaan Property dan Real Estate yang berturut-turut mengeluarkan laporan keuangan yang telah di audit selama tahun pengamatan (2013-2017).
- c. Perusahaan Property dan real Estate yang berturut-turut membagikan dividen selama tahun pengamatan (2013-2017).
- d. Perusahaan Property dan real estate yang menyajikan data yang diperlukan dalam penelitian secara lengkap dari tahun 2013-2017.

Tabel 3.3 perhitungan sampel penelitian

urutan	kriteria	jumlah
a	Perusahaan Property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017	55
b	Perusahaan Property dan real estate yang tidak mengeluarkan laporan keuangan yang telah di audit secara berturut-turut selama tahun pengamatan 2013-2017	11
c	Perusahaan property dan real estate yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama tahun pengamatan 2013-2017	32
d	Perusahaan Property dan Real estate yang tidak menyajikan data yang diperlukan dalam penelitian secara lengkap dari tahun 2013-2017	6
Jumlah sampel perusahaan		6

Sumber: Data Skunder yang diolah

Berdasarkan tabel diatas, maka terdapat enam sampel perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 yang sesuai kriteria. Berikut adalah daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian antara lain:

Tabel 3.4 Daftar Sample perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017

NO	KODE SAHAM	NAMA PERUSAHAAN	kriteria			
			A	B	C	D
1	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	√	√	√	√
2	CTRA	Ciputra Development Tbk	√	√	√	√
3	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	√	√	√	√
4	MTLA	Metropolitan Land Tbk	√	√	√	√
5	PWON	Pukuwon Jati Tbk	√	√	√	√
6	SMRA	Summarecon Agung Tbk	√	√	√	√

Sumber: www.idx.co.id (diolah penulis, 2018)

3. Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder perusahaan Property dan real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data tersebut berupa laporan keuangan dan *Company Report* yang di dapat dari perusahaan Property dan Real Estate di ursa Efek Indonesia.

4. Sumber Data

Sumber data penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan Perusahaan Property dan Real Estate seperti neraca, laporan laba rugi serata laporan arus kas, dan sumber data juga didapat dari company report perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. sumber data dalam penelitian ini juga berasal dari beberapa jurnal- jurnal dan referensi buku-buku.

E. Teknik Pengumpulan Data

untuk memperoleh data yang dibutuhkan sehubungan dengan penelitian ini, maka teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara studi dokumentasi perusahaan dari website perusahaan Bursa Efek Indonesia <https://www.idx.co.id> yaitu dengan mengumpulkan dan mengolah data laporan keuangan dan informasi perusahaan Property dan Real Estate. Selain studi dokumentasi perusahaan, peneliti juga langsung melakukan studi kepustakaan dengan cara mencari, mempelajari dan memahami terhadap buku-buku, catatan-catatan, penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan masalah penelitian ini. Tidak hanya melalui studi kepustakaan, penulis juga melakukan browsing internet untuk

mencari informasi-informasi yang diperlukan penulis serta masuk ke website google cendekia <https://scholar.google.co.id> untuk mendapatkan referensi jurnal-jurnal, skripsi, ataupun tesis-tesis yang masih sehubungan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti.

F. Teknik Analisis Data

Menurut Rusiadi (2014) dalam penelitian kuantitatif, “analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul”. Dalam menganalisis data penulis menggunakan aplikasi *SPSS* version PASW Statistics 18.

1. Statistik Deskriptif

Menurut Rusiadi (2014) menyatakan bahwa “Statistic deskriptif adalah statistic yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi”

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS).

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk melihat apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik terlihat dari nilai residual model yang berdistribusi normal. Uji Normalitas dapat diperiksa dengan grafik histogram & P-P plot, serta uji statistic seperti

kolmogorov smirnov. Output dari uji normalitas data adalah berupa gambar visual yang menunjukkan jauh-jauh dekatnya titik-titik dengan garis diagonal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah untuk menguji ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linier berganda. Model regresi yang baik menunjukkan tidak adanya korelasi antara variabel bebas. Uji multikolinearitas dapat dilihat berdasarkan nilai tolerance dan *variance inflation factor* (VIF), dimana nilai $VIF < 10$ atau tidak melebihi 10 dan nilai tolerance $> 0,1$ sehingga tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk melihat apakah didalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik menunjukkan tidak adanya heterokedastisitas. Uji heterokedastisitas dapat dilakukan dengan grafik plot antara nilai prediksi variable dependent (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Jika sebaran data menyebar dan tidak membentuk suatu pola tertentu atau mengumpul pada satu titik tertentu maka tidak terjadi heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t

dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik terbebas dari masalah autokorelasi. uji autokorelasi dapat diidentifikasi dengan melihat nilai Durbin Watson (D-W) antara lain sebagai berikut:

- 1) Jika nilai D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi Positif
- 2) Jika nilai D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
- 3) Jika nilai D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

3. Regresi Linear Berganda

Analisis regresi diperlukan untuk mengukur pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). dimana dalam penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (OLS) sebagai teknik analisis data.

Rumus analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y	= Kebijakan Dividen (<i>dependent variabel</i>)
a	= Konstanta
b	= Koefisien regresi berganda (<i>multiple regression</i>)
X ₁	= <i>Free Cash Flow (independent variabel)</i>
X ₂	= profitabilitas (<i>independent variabel</i>)
X ₃	= Likuiditas (<i>independent variabel</i>)
X ₄	= kepemilikan manajerial (<i>independent variabel</i>)
e	= error term

4) Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui kebenaran hipotesis ada atau tidaknya variabel-variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen baik secara

parsial maupun bersama-sama. Dalam pengujian ini bisa di ukur dengan menggunakan uji t atau uji parsial, uji F atau uji simultan, dan koefisien determinasi.

a. Uji Simultan (F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengaetahui apakah *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan dividen. Dengan tingkat kepercayaan (*confidence interval*) atau level pengujian hipotesis 5%.

Hipotesis untuk pengujian secara simultan sebagai berikut:

Jika H₀ diterima, artinya *Free cash Flow*, Profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Property dan Real Estate di BEI.

Jika H₀ Ditolak, artinya *Free cash Flow*, Profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Property dan Real Estate di BEI.

Menurut Marihot dan Manuntun (2014:145) rumus Uji F adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

R = Koefisien Korelasi Berganda

K = jumlah variabel bebas

N = jumlah sample

Pengujian menggunakan uji f dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

Terima H_0 (tolak H_a) , Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $Sig F > 5\%$

Tolak H_0 (terima H_a), apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $Sig F < 5\%$

b. Uji parsial (t)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui berpengaruh signifikankah variabel-variabel bebas yaitu *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan manajerial terhadap variabel terikat yaitu kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate di BEI tahun 2013-2017.

Hipotesis untuk pengujian secara parsial sebagai berikut:

1) Pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen

$H_0 : \beta_1 = 0$, artinya *free cash flow* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate di BEI.

$H_0 : \beta_1 \neq 0$ artinya *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Property dan real estate di BEI.

2) Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

$H_0 : \beta_1 = 0$, artinya profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate di BEI.

$H_0 : \beta_1 \neq 0$ artinya profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Property dan real estate di BEI.

3) Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

$H_0 : \beta_1 = 0$, artinya likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate di BEI.

$H_0 : \beta_1 \neq 0$ artinya likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Property dan real estate di BEI.

4) Pengaruh Kepemilikan Manajerial

$H_0 : \beta_1 = 0$, artinya kepemilikan manajerial berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate di BEI.

$H_0 : \beta_1 \neq 0$ artinya kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Property dan real estate di BEI.

Menurut Sugiyono (2014:250) untuk mengetahui diterima atau tidaknya hipotesis yang diajukan, dilakukan uji t dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{r_{xy}\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r_{xy}^2}}$$

Keterangan

r = koefisien korelasi

n = jumlah sample

Dengan taraf signifikansi 5 % uji dua pihak dan $dk = n - 2$

Pengujian signifikan dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

Terima H_0 (tolak H_a), apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $Sig\ t > \alpha\ 5\%$

Tolak H_0 (terima H_a), apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $Sig\ t < \alpha\ 5\%$

c. Uji koefisien determinasi

untuk memprediksi seberapa besar kontribusi pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi (r^2) dengan syarat hasil uji F dalam analisis regresi bernilai signifikan. Nilai koefisien determinasi atau R^2 harus berada diantara 0-1. Jika terdapat R^2 bernilai minus (-), maka dapat dikatakan bahwa tidak adanya pengaruh X terhadap Y. Semakin kecil nilai koefisien determinasi (R^2), maka pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat semakin lemah, sebaliknya, jika nilai R^2 semakin mendekati 1, maka pengaruh akan semakin kuat.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Objek Penelitian

a. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Sebelum Indonesia Merdeka, pasar modal atau bursa efek sudah berdiri. Dimana pasar modal sudah hadir sejak jaman colonial Belanda tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pada saat itu Pasar Modal didirikan oleh pemerintahan Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintahan Belanda.

Sejak berdiri, Perkembangan dan pertumbuhan pasar Modal tidak berjalan sesuai dengan yang telah diharapkan. Bahkan pada beberapa decade kegiatan pasar modal mengalami kevakuman, hal ini disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, saat perpindahan kekuasaan dari pemerintahan colonial kepada pemerintahan Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan dengan semestinya.

Pada tahun 1977 Pasar Modal diaktifkan kembali oleh pemerintahan Republik Indonesia. seiring dengan berjalannya waktu pasar modal mengalami pertumbuhan dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Untuk melihat ringkasan perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat pada tabel dibawah berikut ini:

Tabel 4.1
Ringkasan Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

[Desember 1912]	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
[1914– 1918]	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
[1925 – 1942]	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
[Awal tahun 1939]	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
[1942 – 1952]	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
[1956]	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif
[1956 – 1977]	Perdagangan di Bursa Efek vakum
[10 Agustus 1977]	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama
[1977 – 1987]	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal
[1987]	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
[1988 – 1990]	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
[2 Juni 1988]	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
[Desember 1988]	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
[16 Juni 1989]	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
[13 Juli 1992]	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
[22 Mei 1995]	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems)

[10 November 1995]	Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
[1995]	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
[2000]	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
[2002]	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)
[2007]	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
[02 Maret 2009]	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG

Sumber: www.idx.co.id

b. Visi dan Misi Perusahaan

1) Visi Perusahaan

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

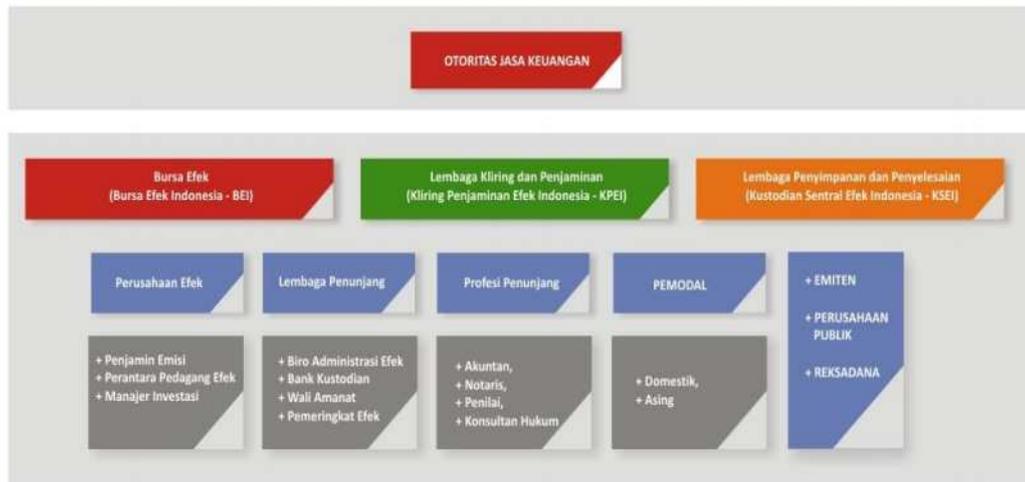
2) Misi perusahaan

Membangun bursa efek yang mudah diakses dan memfasilitasi mobilisasi dana jangka panjang. Untuk seluruh lini industry dan semua segala bisnis perusahaan, tidak hanya di Jakarta tetapi di seluruh Indonesia. tidak hanya bagi institusi, tapi juga bagi individu yang memenuhi kualifikasi mendapatkan pemerataan melalui pemilikan, serta meningkatkan reputasi Bursa Efek Indonesia, melalui Pemberian Layanan yang berkualitas dan konsisten bagi seluruh *Stakeholders* Pemerintah

c. **Struktur Organisasi Perusahaan**

Gambar 4.1
Struktur Organisasi Perusahaan

STRUKTUR PASAR MODAL INDONESIA



Sumber: www.idx.co.id

2. Sejarah Singkat Objek Penelitian

a. Pt. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.

PT. bekasi fajar industrial estate merupakan perusahaan yang bergerak dibidang pengembangan, pembangunan dan pengelolaan kawasan industry, yang sudah berjalan sejak per tanggal 24 agustus 1989. Perusahaan Bekasi Fajar Industrial Estate menjadi perusahaan go public pada bursa efek Indonesia sejak bergabung per tanggal 10 April 2012. Kegiatan usaha perseroan berada dikawasan industry MM2100 Cibitung, memiliki lokasi usaha yang sangat strategis, tepat ditengah koridor industry antara jalan tol dari arah Jakarta, pelabuhan tanjung periok serta beberapa industry di daerah Karawang/Cikarang. November 2017, Perseroan melakukan *rebranding* atau perubahan logo. Nama baru Perseroan, “BeFa”, merupakan singkatan dari “Bekasi Fajar”.

b. Pt. Ciputra Devevelopment Tbk

Pada tahun 1981 berdirinya sebuah perusahaan dengan nama Pt citra habitat Indonesia yang mengeluarkan proyek pertama yaitu citra garden yang berlokasi di Cengkareng. Sejak tahun 1990, Pt citra habitat Indonesia mengubah nama menjadi Pt. Ciputra Devevelopment Tbk. Seiring dengan berjalannya waktu Pt Ciputra Devevelopment melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sebesar 500.000.000 pada tahun 1994.

Secara Konsisten perseroan terus melakukan pengembangan dengan Konsep-Konsep yang lebih Unik dan modern pada seluruh proyek pengembangan perumahan dan property komersial. Sampai saat ini perseroan sudah mengembangkan 76 Proyek yang terbesar seluruh Indonesia.

c. Pt. Metropolitan Kentjana Tbk

Perusahaan metropolitan kentjana berdiri sejak pertanggal 29 maret 1972 dengan tujuan membangun perseroan menjadi perusahaan unggul yang dapat meningkatkan *stakeholders value*. Kegiatan usaha perseroan bergerak dibidang perumahan dan property komersial seperti pusat perbelanjaan, apartemen, perkantoran dan hotel. Perseroan melakukan penawaran umum perdana secara terbuka dengan jumlah sebanyak 95.000.000 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pertanggal 10 Juli 2009. Sampai saat ini perusahaan telah membangun beberapa unit usaha sesuai permintaann pasar, namun perseroan tetap mempertahankan

mutu dan keindahan sehingga perseroan menjadi perusahaan pengembangan terbaik.

d. Pt. Metropolitan Land Tbk

Perusahaan metropolitan land berdiri dan mulai beroperasi per tanggal 16 februari 1994. Dimana perseroan ini bergerak dibidang penyedia jasa, pembangunan perumahan, dan kontruksi bangunan. Per tanggal 09 juni 2011 perseroan melakukan penawaran umum perdana secara terbuka sebanyak 1,894,833,000 dan mulai terdaftar pada bursa efek Indonesia pertanggal 20 juni 2011. Seiring berjalannya waktu metropolitan land berkembang dengan sangat pesat di beberapa bidang dan menjadi pemain aktif dalam perkembangan ibukota Indonesia.

e. Pt Pakuwon Jati Tbk

PT Pakuwon Jati Tbk (Perseroan) didirikan sejak per tanggal 20 September 1982 berhasil menjadi salah pemain utama dalam industri properti di tanah air dengan menghadirkan portfolio perusahaan di berbagai sektor utama properti seperti retail, perumahan, komersial dan perhotelan. Pakuwon Jati kini juga dikenal sebagai perintis konsep superblok di Indonesia yang mengusung konsep terintegrasi berskala besar antara retail *shopping mall*, perkantoran, kondominium, dan hotel. *Track record* yang sukses dan reputasi yang baik di industri property memberikan rasa aman terhadap *tenants* dan pembeli.

d. Pt Summarecon Agung Tbk

Pt. Summarecon Agung Tbk (“Summarecom”) berdiri sejak tahun 1975. Perseroan bergerak dibidang pengembangan dan pembangunan real

estate. Perseroan telah berhasil mengubah 10 hektar lahan rawa-rawa menjadi daerah perumahan dan bisnis paling bergensi di Jakarta. Seiring berjalannya waktu Summarecon berhasil membangun reputasi sebagai pengembang property terkemuka di Indonesia, khususnya dalam pengembangan kota terpadu atau lebih dikenal dengan “township”. Summarecon mengembangkan kemampuannya di berbagai jenis bidang real estate seperti Pengembangan, arsitek, teknik, pengelolaan tata kota dan lain sebagainya. .

3. Deskripsi Variabel Penelitian

a. Statistik deskriptif

Penulis menggunakan analisis statistic deskriptif untuk mendeskripsikan variabel penelitian. Statistic deskriptif dilakukan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan suatu data dengan melihat nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi tanpa bermaksud untuk membuat suatu kesimpulan. Untuk mengetahui perkembangan data free cash flow, profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate dapat dilihat pada tabel dibawah berikut ini:

Tabel 4.2 Descriptive Statistics

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
kebijakan dividen	20.0937	13.51869	30
LN_freecashflow	22.7798	4.10385	30
profitabilitas (roa)	9.3430	4.70085	30
likuiditas (CR)	181.8100	76.82716	30
LN_kepemilikanmanajerial	-1.7578	1.75315	30

Sumber: Hasil output PASW Statistik 18

Berdasarkan tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa perusahaan sample memiliki nilai rata-rata kebijakan dividen (*dividen payout Ratio*) sebesar 20.0937%, dengan nilai mean berada diatas standard deviation sebesar 13.51869. yang artinya perusahaan sample sudah cukup baik dalam melakukan pembagian dividen. perusahaan sample memiliki nilai rata-rata *free cash flow* sebesar 22.7798 (triliun), dimana nilai rata-rata free cash flow berada diatas standard deviation. Yang artinya perusahaan sample berhasil melebihi standard dengan memiliki ketersediaan dana sebesar 22.7798 (triliun). Perusahaan Sample memiliki nilai rata-rata Profitabilitas (ROA) sebesar 9.3430, dimana nilai rata-rata Profitabilitas diatas standard deviation. Yang artinya perusahaan sampel mampu melebihi standard dengan memperoleh laba bersih sebesar 9.3430% yang berasal dari total asset perusahaan selama satu periode. Perusahaan sample memiliki nilai rata-rata likuiditas (CR) sebesar 181.8100%, dimana nilai rata-rata likuiditas (CR) berada diatas standard deviation, dapat diartikan bahwa perusahaan sampel mampu membayar kewajiban jangka pendeknya sebanyak 181.100 kali,. Perusahaan Sample memiliki nilai rata-rata kepemilikan manajerial sebesar -1.7578, artinya rendahnya nilai kepemilikan manajerial diperusahaan Property dan real estate, yang terlihat dari nilai rata rata berada dibawah standard deviation. Dimana jumlah pengamatan (n) sebanyak 30 (6 perusahaan X 5 tahun), dengan jumlah data sebanyak 30.

4. Data Variabel Penelitian

Berikut ini akan ditampilkan Data mentah dari variabel *Free cash flow*, profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen pada 6 sample perusahaan property dan real estate.

Tabel 4.3
Data Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial
Dan Kebijakan Dividen

Kode saham	tahun	FCF (X1)	ROA (X2) %	CR (X3) %	Kepemilikan Manajerial (X4) %	DPR (Y) %
BEST	2013	744,172,411,988	22.17	253.35	0.07	2.95
BEST	2014	391,397,451,576	10.71	226.08	0.07	5.62
BEST	2015	178,972,520,759	4.58	392.38	0.07	5.60
BEST	2016	273,398,340,970	6.46	328.99	0.07	9.84
BEST	2017	493,205,486,290	8.45	276.01	0.07	34.06
CTRA	2013	874,334,843,806	7.03	135.66	0.21	20.39
CTRA	2014	1,221,572,972,849	7.71	147.21	0.21	6.76
CTRA	2015	1,130,018,873,574	7.18	150.03	0.01	11.59
CTRA	2016	1,098,858	4.03	187.53	0.01	6.26
CTRA	2017	914,923	3.21	194.88	0.09	28.22
MKPI	2013	128,330,166,869	12.88	38.96	2.85	53.17
MKPI	2014	250,570,152,523	10.14	64.22	2.85	48.49
MKPI	2015	703,399,399,632	15.58	93.08	2.51	34.85
MKPI	2016	798,640,334,283	18.14	111.18	2.47	29.17
MKPI	2017	777,051,492,293	17.48	158.96	4.72	37.91
MTLA	2013	187,879,375	8.50	226.85	0.32	20.45
MTLA	2014	219,999,923	9.51	245.68	0.33	8.58
MTLA	2015	191,824,215	6.63	232.11	0.52	13.40
MTLA	2016	292,578,806	8.05	259.47	0.40	12.82
MTLA	2017	566,326,280	11.31	251.85	0.40	38.92
PWON	2013	1,307,999,615	12.22	130.19	0.03	19.07
PWON	2014	2,307,861,642	15.50	140.73	0.02	8.34
PWON	2015	907,654,241	7.46	122.26	0.02	15.47
PWON	2016	1,537,877,929	8.61	132.67	0.02	12.17
PWON	2017	2,042,341,094	8.67	171.53	0.02	18.73
SMRA	2013	1,026,474,061	8.02	128.04	0.14	30.28
SMRA	2014	1,372,587,402	9.02	136.90	0.28	20.79
SMRA	2015	1,010,371,602	5.67	165.31	0.28	6.78
SMRA	2016	574,179,598	2.91	206.26	0.28	11.92
SMRA	2017	562,202,318	2.46	145.93	0.61	30.21

Sumber: Burisa efek Indonesia dari laporan keuangan perusahaan Property dan Real Estate yang sudah diolah.

Terlihat pada tabel 4.3 diatas bahwa nilai free cash flow tertinggi terdapat pada perusahaan PT. Pukuwon Jati tbk (PWON) di tahun 2014 sebesar Rp 2,307,861,642 yang artinya kinerja suatu perusahaan baik sehingga bisa memiliki ketersediaan kas yang tinggi, dengan memiliki ketersediaan kas, perusahaan bisa menggunakan kas tersebut untuk kegiatan operasional perusahaan. Sedangkan nilai free cash flow terendah pada perusahaan Pt Metropolitan Kentjan (MKPI) ditahun 2013 sebesar Rp 128,330,166,869 yang artinya perusahaan tidak begitu memiliki kas yang berlebih, sehingga perusahaan harus lebih pandai dalam mengelola kas yang ada.

Untuk nilai profitabilitas tertinggi pada perusahaan Pt. Bekasi Fajar Industrial (BEST) ditahun 2013 sebesar 22,17%, yang artinya selama satu periode kegiatan operasional perusahaan mampu memperoleh keuntungan lebih besar dari tahun sebelumnya, sehingga perusahaan bisa mempergunakan keuntungan tersebut untuk segala kegiatan operasional perusahaan terutama dalam membagikan dividen tinggi. Sedangkan nilai profitabilitas terendah terdapat pada perusahaan Pt. Summarecon Agung tbk (SMRA) ditahun 2017 sebesar 2,46%, yang artinya perusahaan mengalami kerugian di karenakan keuntungan yang diperoleh tidak mencapai target tahun sebelumnya.

Untuk nilai likuiditas tertinggi diperoleh perusahaan Pt Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST) ditahun 2015 sebesar 392,38%, yang artinya perusahaan mampu dalam membayar hutang jangka pendeknya sebanyak 4 kali. Sedangkan nilai likuiditas terendah diperoleh perusahaan PT. Metropolitan Kentjana tbk (MKPI) ditahun 2013 sebesar 38,96% yang artinya perusahaan tersebut hanya mampu membayar hutang jangka pendek sebesar 0,39 kali.

Untuk nilai kepemilikan manajerial tertinggi diperoleh perusahaan PT. Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) ditahun 2017 sebesar 4,72%. Yang artinya manajer memiliki saham perusahaan sebesar 4,72% di tahun 2017. Sedangkan nilai kepemilikan manajerial terendah diperoleh perusahaan PT. Ciputra Development Tbk (CTRA) ditahun 2015 dan 2016 sebesar 0,01%, yang artinya manajer hanya memiliki sedikit saham perusahaan sebesar 0,01% ditahun tersebut.

5. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi berganda dan pengujian hipotesis. Terlebih dahulu akan dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan apakah data yang akan diuji memenuhi syarat untuk melakukan analisis regresi berganda. Sebab hasil pengujian hipotesis yang baik adalah pengujian yang bebas dari uji asumsi klasik. uji asumsi klasik yang dilakukan adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk mengetahui apakah semua data variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak. Menurut Manulang dan Manuntun (2014) Cara untuk melakukan uji normalitas yaitu dengan melihat grafik probability plot. Jika data menyebar dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Selain dengan melihat grafik probability plot penulis juga melihat grafik histogram. Dibawah akan ditampilkan uji normalitas menggunakan Grafik probability Plot, uji kolmogorov-smirnov dan Grafik histogram

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas kolmogorov- smirnov

		Unstandardize d Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	9.33785458
Most Extreme Differences	Absolute	.115
	Positive	.115
	Negative	-.065
Kolmogorov-Smirnov Z		.629
Asymp. Sig. (2-tailed)		.824

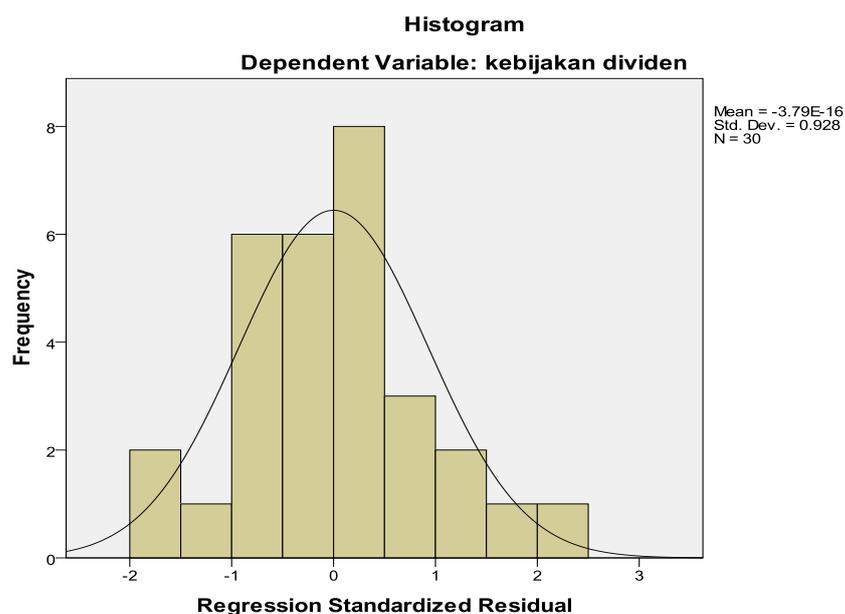
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data skunder yang diolah menggunakan PASW statistic 18

Berdasarkan tabel 4.4 diatas diperoleh nilai kolmogorov-Smirnov sebesar 0,629 dengan nilai signifikan sebesar 0,824. Dimana hasil statistic menunjukkan Nilai signifikan Berada diatas 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data model regresi berdistribusi normal.

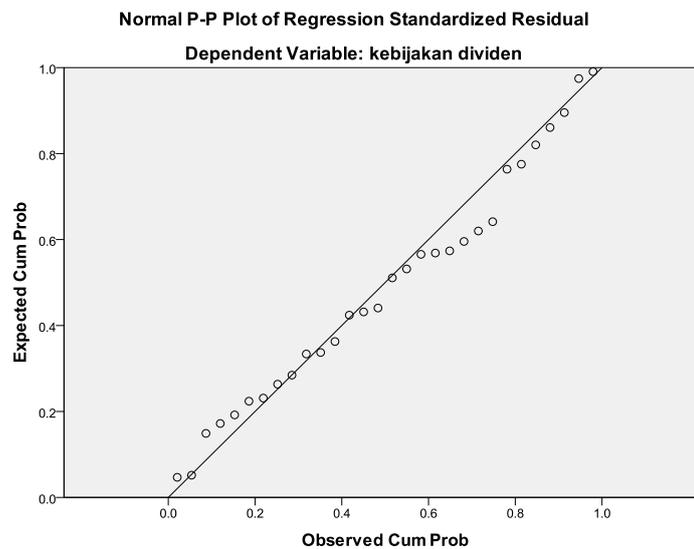
Gambar 4.2
Uji Normalitas Grafik Histogram



Sumber : data skunder yang diolah menggunakan PASW Statistik 18

Berdasarkan hasil Grafik Histogram diatas, diketahui bahwa model regresi cenderung membentuk kurva yang cembung seimbang ditengah. Sehingga dapat dilihat bahwa data berdistribusi Normal.

Gambar 4.3
Uji Normalitas grafik P-Plot



Sumber: data skunder yang dional menggunakan PASW statistic 18

Berdasarkan hasil Grafik Normal P-Plot, terlihat bahwa adanya penyebaran titik-titik dan mengikuti garis arah diagonal, hal ini Mengindikasikan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas, sehingga data dalam model regresi penelitian ini cenderung normal.

b. Uji Multikolinearitas

Dilakukannya Uji Multikolinearitas untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang kuat antar variabel independen. Menurut Ghozali (2005) Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas yaitu dengan melihat nilai faktor inflasi varian (*Variance Inflasi Factor/VIF*) yang besarnya < 10 , tidak melebihi 10 dan nilai tolerance $> 0,1$

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
	B	Std. Error	Beta					
1 (Constant)	40.322	12.283		3.283	.003			
LN_freecashflow	-.021	.532	-.006	-.040	.968	.733	1.364	
profitabilitas (roa)	-.107	.475	-.037	-.225	.824	.698	1.432	
likuiditas (CR)	-.061	.026	-.348	-2.381	.025	.892	1.121	
LN_kepemilikanmanajerial	4.325	1.158	.561	3.736	.001	.847	1.181	

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan PASW Statistik 18

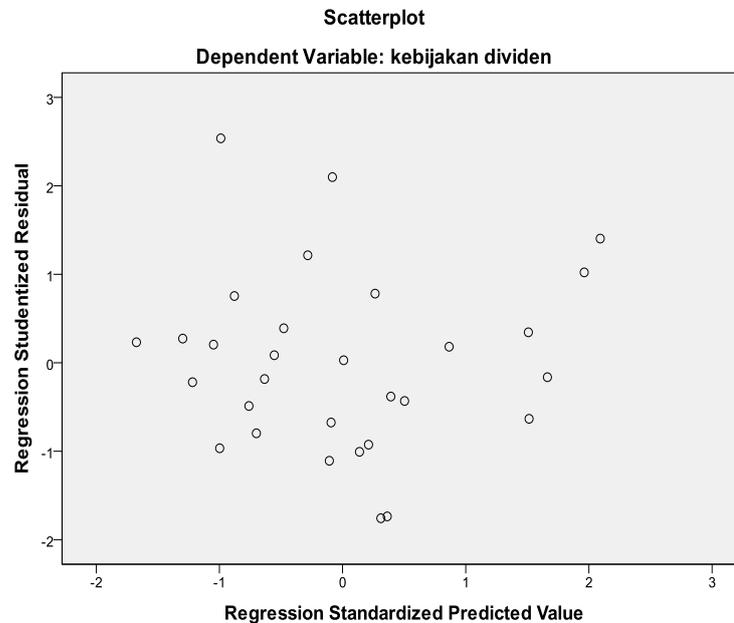
Berdasarkan tabel 4.5 diatas hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas atau tidak saling berkolerasi sesam variabel bebas. Hal ini dilihat dari nilai faktor inflasi varian (VIF) semua variabel bebas dalam penelitian ini tidak melebihi 10, dan nilai tolerance semua variabel independen dalam penelitian ini menunjukkan > 0,1.

c. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. jika variasi suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homokedastisitas. Jika varians berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik apa bila tidak terjadi heterokedastisitas, Untuk melihat terjadi atau tidaknya heterokedastisitas yaitu dengan melihat gambar scarterplot. Jika pada gambar scarterplot terdapat titik-titik yang membentuk suatu pola tertentu yang teratur, maka terjadi heterokedastisitas. Tetapi jika tidak ada pola yang membentuk jelas, dimana titik-titik menyebar dibawah

dan diatas angka 0 pada sumbu y, maka tidak terjadi heterokedastisitas, santoso (2000) dalam Manullang dan manuntun (2014).

Gambar 4.4
Uji Heterokedastisitas



Sumber: data skunder yang diolah menggunakan PASW stastistik 18

Berdasarkan gambar 4.4 diatas, terlihat bahwa poin atau titik-titik yang dihasilkan menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola, serta titik-titik menyebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu y. sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas dari masalah heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi. pengujian ada atau tidaknya autokorelasi dalam model regresi ini digunakan Uji Durbin-Watson (DW-Test).

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				Durbin-Watson
					F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.723 ^a	.523	.447	10.05718	6.850	4	25	.001	1.539

a. Predictors: (Constant), kepemilikan manajerial, free cash flow, profitabilitas, likuiditas

b. Dependent Variable: kebijakan dividen

Sumber: data skunder yang diolah menggunakan PASW statistic 18

Pada hasil pengujian tabel 4.6 diatas diperoleh hasil nilai Durbin-Watson sebesar 1.644. dimana nilai Durbin-Watson diantara -2 sampai +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat autokorelasi.

6. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Digunakannya Analisi regresi linier berganda dalam penelitian ini untuk sejauh mana arah pengaruh variabel Independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat). Adapun hasil pengolahan data analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Analisis Regresi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	40.322	12.283		3.283	.003
	LN_freecashflow	-.021	.532	-.006	-.040	.968
	profitabilitas (roa)	-.107	.475	-.037	-.225	.824
	likuiditas (CR)	-.061	.026	-.348	-2.381	.025
	LN_kepemilikanmanajerial	4.325	1.158	.561	3.736	.001

a. Dependent Variable: kebijakan Dividen (DPR)

Sumber: data skunder yang diolah menggunakan PASW Statistrik 18

Berdasarkan Hasil Pengolahan Data yang dilakukan, dalam menganalisis pengaruh variabel bebaas yaitu Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan kepemilikan Manajerial Terhadap variabel terikat yaitu Kebijakan dividen

dengan menggunakan Metode Regresi linier Berganda. Maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 40.322 - 0,021X_1 - 0,107X_2 - 0,061X_3 + 4.325X_4 + e$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai koefisien konstanta (a) = 40.322

Koefisien konstanta dengan nilai Positif sebesar 40.322. dengan kata lain Nilai Kebijakan dividen (DPR) sebesar 40.322, apabila nilai free cash flow, Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), dan Kepemilikan Manajerial bernilai 0.

- Nilai Koefisien *Free Cash Flow* = -0.021

Nilai Koefisien Free Cash Flow bertanda negatif sebesar 0.021, apabila ada kebijakan dengan meningkatkan variabel free cash flow sebesar 1 (satu) satuan, maka nilai kebijakan dividen (DPR) akan menurun sebesar 0.021.

- Nilai Koefisien Profitabilitas = -0.297

Nilai koefisien Profitabilitas (ROA) bertanda negatif sebesar -0.297, apabila ada kebijakan dengan meningkatkan variabel profitabilitas (ROA) sebesar 1 (satu) satuan, maka nilai kebijakan Dividen (DPR) akan menurun sebesar 0.297.

- Nilai Koefisien Likuiditas = -0,107

Nilai koefisien likuiditas (CR) bertanda negatif sebesar 0,107, apabila ada kebijakan dengan meningkatkan variabel likuiditas (CR) sebesar 1

(satu) satuan, maka nilai kebijakan dividen (DPR) akan menurun sebesar 0.107.

- Nilai Koefisien Kepemilikan Manajerial = 4.325

Nilai koefisien kepemilikan manajerial bertanda positif sebesar 4.325, apabila ada kebijakan dengan meningkatkan variabel kepemilikan manajerial sebesar 1 (satu) satuan, maka nilai kebijakan dividen (DPR) akan meningkat sebesar 4.325

5. Pengujian Hipotesis

a. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Pengujian Uji statistic F bertujuan untuk melihat apakah secara bersama-sama free cash flow, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan dividen. Hasil Uji F penelitian dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.8
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2771.227	4	692.807	6.850	.001 ^a
	Residual	2528.670	25	101.147		
	Total	5299.897	29			

a. Predictors: (Constant), kepemilikan manajerial, free cash flow, profitabilitas, likuiditas

b. Dependent Variable: kebijakan dividen

Sumber: data skunder yang diolah menggunakan PAWS Statistik 18

Berdasarkan tabel ANOVA hasil uji F terlihat bahwa F_{hitung} sebesar 6.850 dan ketika dibandingkan dengan hasil F_{Tabel} pada tingkat kepercayaan 5% atau $\alpha = 0.05$ yaitu sebesar 2.758, ternyata $F_{hitung} (6.850) > F_{tabel} (2.758)$, yang dimana nilai probabilitas Sig_{hitung} sebesar 0.001 lebih kecil dari nilai probabilitas yang telah di tetapkan sebesar 0.05 ($Sig_{hitung} \cdot 0.001 < \alpha \cdot 0.05$), Dengan Demikian H_a

diterima dan H0 ditolak. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa Free cash flow, profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan Manajerial secara bersama-sama berpengaruh signifikan Kebijakan dividen.

b. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu free cash flow, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial secara parsial atau masing-masing terhadap kebijakan dividen. Untuk melihat hasil pengujian Uji t dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.9
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	40.322	12.283		3.283	.003
LN_freecashflow	-.021	.532	-.006	-.040	.968
profitabilitas (roa)	-.107	.475	-.037	-.225	.824
likuiditas (CR)	-.061	.026	-.348	-2.381	.025
LN_kepemilikanmanajerial	4.325	1.158	.561	3.736	.001

Sumber: data skunder yang diolah menggunakan PAWS Statistrik 18

Berdasarkan hasil pengujian uji t pada tabel 4.9, maka dapat diuraikan kesimpulan sebagai berikut:

H₁ : Free Cash Flow (X₁) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.9 yang menggunakan aplikasi PAWS Statistik 18 Terlihat bahwa *free cash flow* memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0.040 bertanda negatif dengan nilai signifikan 0.968, dimana nilai t_{tabel} sebesar 2.048 ($n-2=30-2=28$ a5%), dengan demikian nilai t_{hitung} *free cash flow* lebih kecil dari t_{tabel} begitupun dengan signifikan hitung free cash flow lebih besar dari 0.05 ($t_{hitung} - (0.040) < t_{tabel} (2.048)$ atau ($Sig_{hitung} 0.968 > 0.05$). sehingga H0 diterima

dan H_1 ditolak, yang artinya *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₂ : Profitabilitas (X₂) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian diatas terlihat bahwa profitabilitas memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0.225 bertanda negative, lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 2.048 dengan nilai signifikan hitung sebesar 0.824 lebih besar dari 0.05. ($t_{hitung} - (0.225) < t_{tabel} (2.048)$ atau $Sig_{hitung} (0.824) > 0.05$) yang artinya H_0 diterima dan H_2 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₃ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian diatas terlihat bahwa likuiditas memiliki nilai negatif dimana t_{hitung} sebesar 2.381 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 2.048 dengan nilai signifikan hitung sebesar 0.025 lebih kecil dari 0.05 ($t_{hitung} - (2.381) > t_{tabel} (2.048)$ atau $Sig_{hitung} (0.046) < 0.05$), sehingga H_0 diterima dan H_3 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₄ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas bahwa kepemilikan manajerial memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3.736 yang bernilai positif lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 2.048 dengan nilai signifikan hitung sebesar 0.001 lebih kecil dari 0.05 ($t_{hitung} (3.736) > t_{tabel} (2.048)$ atau $Sig_{hitung} (0.001) < 0.05$, dengan demikian H_4 diterima dan H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan Manajerial Berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

c. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel bebas yaitu *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial berkontribusi terhadap kebijakan dividen. Untuk mengetahui hasil pengujian dapat dilihat pada nilai R square pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.10
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				Durbin-Watson
					F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.723 ^a	.523	.447	10.05718	6.850	4	25	.001	1.539

a. Predictors: (Constant), kepemilikan manajerial, free cash flow, profitabilitas, likuiditas

b. Dependent Variable: kebijakan dividen

Sumber: data skunder yang diolah menggunakan PASW statistic 18

Berdasarkan hasil pengujian penelitian ini bahwan nilai r square sebesar 0.523 atau 52.3 %. Hal ini menunjukkan bahwa 52.3% nilai kebijakan dividen ditentukan oleh peranan *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan manajerial. Sedangkan sisanya sebesar 47.7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

B. Pembahasan

1. Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen

Bedasarkan hasil uji statistic analisis data yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa *Free cash flow* secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ponda (2016) dimana “aliran kas bebas

berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen”. Namun penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad asril (2009) yang menunjukkan bahwa “*free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan deividan”.

Dilihat dari data perusahaan yang dijadikan sample penelitian ini, terdapat beberapa data free cash flow pada tahun tertentu menunjukkan hasil yang menurun walaupun pada tahun tersebut asset perusahaan meningkat dan perusahaan tetap membagikan dividennya. Sehingga hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan dana pihak ketiga dalam membagikan dividen.

Besar kecilnya ketersediaan dana perusahaan, tetap akan membuat perusahaan dalam tekanan dimana para pemegang saham menginginkan kalau dividen itu dibagikan, hal ini akan membuat perusahaan tetap akan membagikan dividen, sehingga free cash flow tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji statistic analisis data menyatakan bahwa Profitabilitas dalam penelitian ini Secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dimana hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh junaedi (2013) menyatakan bahwa “profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan”. Namun penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Samsul dan Nur (2015) dalam penelitiannya menyatakan

bahwa “profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen”.

Dapat dilihat dari data perusahaan sample penelitian ini, yang menunjukkan bahwa saat perusahaan mengalami peningkatan asset di tahun tersebut, perusahaan tidak hanya membagikan dividen yang tinggi saja namun ada juga perusahaan yang membagikan dividen rendah, begitupun sebaliknya ketika asset perusahaan menurun terdapat beberapa perusahaan yang membagikan dividen rendah dan ada juga perusahaan yang membagikan dividen tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa ketika perusahaan yang mengalami penurunan asset dan membagikan dividen tinggi menandakan bahwa perusahaan menggunakan dana pihak ketiga dalam membagikan dividen. dan ketika perusahaan mengalami peningkatan asset dan pembagian dividen rendah kemungkinan perusahaan memiliki hutang yang cukup besar ataupun menginvestasikan kembali assetnya.

Namun untuk penjualan perusahaan property dan real estate terlihat bahwa terjadinya penurunan penjualan selama 3 tahun terakhir dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017. Sehingga untuk berjaga-jaga perusahaan lebih untuk menahan laba atau membayarkan laba dalam bentuk dividen saham.

perusahaan yang mengalami kenaikan profitabilitas tidak selamanya perusahaan tersebut membagikan keuntungan sebagai dividend dan belum tentu juga jika perusahaan mengalami kerugian perusahaan tidak akan membagikan dividen karena hal tersebut akan berdampak buruk kepada perusahaan sebab berkurangnya kepercayaan para investor untuk

menginvestasikan dananya kembali. sehingga naik turun nya profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. untuk itu perusahaan harus mempertimbangkan bagian-bagian pendukung lain untuk tetap menjaga kestabilan pembagian dividen.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan, hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Devi (2013) dimana hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa “variabel likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen”. Namun hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Henny (2017) yang menyatakan bahwa “likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen”.

Dari data perusahaan sample penelitian ini, menunjukkan bahwa disaat likuiditas perusahaan tinggi, dividen yang dibagikan perusahaan rendah dan disaat likuiditas perusahaan rendah, pembagian dividen perusahaan tinggi hal ini mengindikasikan bahwa besarnya dividen yang dibagikan disesuaikan terlebih dahulu dari seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya.

Besar kecilnya likuiditas perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen, karena dividen merupakan kas keluar perusahaan. Untuk itu perusahaan yang ingin membayarkan dividen harus memiliki kas yang besar, namun hal ini akan mengurangi likuiditas perusahaan.

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan dividen

Bedasarkan hasil analisis data yang dilakukan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nasim (2011) yang menyatakan bahwa “*management ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen”. Namun penelitian ini bertentangan oleh penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2018) yang menyatakan bahwa “kepemilikan manajerial berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen”.

Dimana komisaris dan direktur perusahaan yang mempunyai peranan penting ikut aktif dalam pengambilan keputusan dalam rapat umum pemegang saham. Komisaris dan direktur perusahaan memiliki kesempatan menjadi manajer perusahaan sekaligus sebagai pemegang saham. Sehingga manajer perusahaan akan berusaha dalam meningkatkan kinerja perusahaannya supaya bisa mensejahterahkan para pemegang saham dengan membayar dividen yang tinggi. Semakin besar bagian manajer perusahaan sebagai pemegang saham maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan. Sebab dengan perusahaan membagikan dividen yang tinggi akan berdampak baik terhadap manajer perusahaan yang sekaligus sebagai pemegang saham. Sehingga kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

5. Pengaruh Free cash flow, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan analisis data yang dilakukan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel free cash flow, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Musna (2012) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas dan arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen kas. Sekitar 52,3% variabel free cash flow, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial dalam mempengaruhi kebijakan dividen, dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak termasuk dalam penelitian ini, sehingga perlu memperhatikan faktor-faktor lainnya untuk menentukan suatu kebijakan dalam pembagian dividen.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan tujuan dari dilakukannya penelitian ini yaitu untuk menganalisis pengaruh Free cash flow, profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen baik secara parsial maupun secara simultan. maka dari hasil analisis data yang dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Ternyata Free cash flow secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Property & Real Estate di Bursa Efek Indonesia dengan $t_{hitung} -(0.040) < t_{tabel} (2.048)$ dan $Sig_{hitung} (0.192) > (0.05)$. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Muhammad Asril (2009) yang menunjukkan bahwa “Free cash flow tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen”.
2. Ternyata Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Property & real Estate di Bursa Efek Indonesia dengan $t_{hitung} -(0.225) < t_{tabel} (2.048)$ dan $Sig_{hitung} (0.824) > (0.05)$. penelitian ini didukung oleh penelitian Samsul dan Nur (2015) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa “profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen”. hal ini di lihat dari penjualan perusahaan property dan real estate, dimana beberapa perusahaan cenderung

mengalami penurunan penjualan selama 3 tahun berturut-turut sehingga perusahaan lebih memilih laba itu ditahan untuk menjaga-jaga tersedianya dana perusahaan guna kelangsungan hidup usahanya.

3. Ternyata Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan Property & real Estate di Bursa Efek Indonesia dengan $t_{hitung} (-2.381) > t_{tabel} (2.048)$ dan $Sig_{hitung} (0.025) < 0.05$. penelitian ini sejalan dengan penelitian Devi (2013) hasil penelitiannya yang mengungkapkan bahwa “variabel likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen”.
4. Ternyata kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Property & Real Estate di Bursa Efek Indonesia dengan $t_{hitung} (3.736) > t_{tabel} (2.048)$ dan $Sig_{hitung} (0.001) < 0.05$. hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nasim (2011) menunjukkan bahwa “*management ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*”.
5. Ternyata Free cash flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen dengan $F_{hitung} (6.850) > F_{tabel} (2.758)$ dan $Sig_{hitung} (0.001) < a.(0.05)$. Munsa (2012) berpendapat bahwa hasil uji secara simultan (uji F) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas

dan arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen kas. dimana nilai koefisien determinasi sebesar 52.3%. yang artinya sebesar 52.3% kebijakan dividen ditentukan oleh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan kepemilikan Manajerial.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh, maka penulis memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. kesimpulan diatas menunjukkan bahwa hanya variabel likuiditas dan kepemilikan manajerial yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dimana perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sudah pasti bisa membayarkan kewajiban lainnya dengan kata lain perusahaan akan membagikan dividen. Sehingga hal ini bisa menjadi suatu penilaian untuk para investor yang ingin menanamkan dananya ke perusahaan tersebut.
2. investor yang ingin menginvestasikan dananya, bisa melihat dari berapa besar manajer perusahaan memiliki saham perusahaannya dan seberapa mampu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sebab manajer perusahaan akan lebih berusaha dalam meningkatkan kinerja perusahaannya Agar perusahaan bisa membagikan dividen yang tinggi. Dengan kata lain keputusan dalam membagikan dividen yang tinggi akan baik bagi diri manajer perusahaan yang sekaligus sebagai pemegang saham, serta menjadi

nilai tambah perusahaan dalam menarik investor baru. Namun dalam hal ini investor juga harus berhati-hati sebelum menginvestasikan dananya dengan tetap memperhatikan faktor lainnya yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

3. Penelitian ini diharapkan bisa menjadi referensi untuk peneliti selanjutnya. Yang mana dilihat dari nilai koefisien determinasinya hanya sebesar 52,3% kebijakan dividen ditentukan oleh free cash flow, profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan manajerial dan sebesar 47.7% ditentukan oleh faktor lain yang tidak masuk dalam penelitian ini. Sehingga diharapkan kepada peneliti selanjutnya untuk menambahkan faktor lain yang berbeda, untuk melihat faktor apa saja yang menjadi pengaruh dalam pembagian dividen.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. (2010). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graham Ilmu.
- Atmaja, Lukas Setia. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan: Teori dan Praktiknya*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Andi.
- Gumanti, Tatang Ary. (2013). *Kebijakan dividen teori, Empiris, dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPN
- Halim, Abdul. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Irawan, dan Zailani A.T.S. (2018). *Financial Statement Analysis: tinjauan Reearch & Penilaian Bisnis. Terbitan Pertama*. Medan: Smartprint Publisher
- Kasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Ke-4. Jakarta: Jawali Pers.
- Marihot, dan Manuntun Manullang. (2014). *Metode Penelitian,Poses Penelitian Praktis*. Bandung: Citapustaka Media.
- Prihadi, Toto. (2012). *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan Proyeksi dan Valuaasi*. Jakarta: PPM
- Rodani, Herni Ali. (2010). *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Edisi 4. Rogyakarta: Bpfe.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. (2010). *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: Ekonisia.

JURNAL

- Adiman, S. (2018). Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Modal Intelektual Pada Laporan Tahunan Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 7(2), 23-34.
- Ahmadin Saleh,.(2015). *Pengaruh Rentabilitas Modal Sendiri, Solvabilitas, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013*. Jom Fekon Vol. 2 Nomor 1.

- Aspan, H., F. Milanie, and M. Khaddafi. (2015). "SWOT Analysis of the Regional Development Strategy City Field Services for Clean Water Needs". *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, Vol. 5, No. 12, pp. 385-397.
- Aspan, H., M. Khaddafi, I. Lestari. (2016). "The Effect of Local Taxes, Local Levies, General Allocation Funds (DAU), and Special Allocation Funds (DAK) to the Government Capital Expenditures of Banda Aceh City". *Prosiding International Conference on Economics, Education Business and Accounting (ICEEBA) 2016 Universitas Negeri Semarang*, pp. 513-526.
- Astuti Wati Aris dan Nurpadilah Itsna,.(2015). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)*. *Jurnal akutansi*, Volume VII / No.2.
- Ayu Fadhilaturochmah Dan Anang Subardjo,.(2017). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Free Cash Flow Dan Investment Opportunity Set Terhadap Dpr*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* Volume 6, Nomor 7.
- Devi Hoei Sunarya,.(2013). *Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol.2 No.1.
- Druce Edrick,.(2016). *Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Ukuran Perusahaan, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur*. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*/Volume 53/No.12/Desember -2016 : 229-240
- Druce Edrick,.(2016). *Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Ukuran Perusahaan, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur*. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*/Volume 53/No.12/Desember -2016 : 229-240
- Indrawan, M. I., & Se, M. (2015). Pengaruh Promosi Jabatan Dan Mutasi Terhadap Prestasi Kerja Pegawai Pt. Bank Mandiri (Persero) Cabang Ahmad Yani Medan. *Jurnal Ilmiah Integritas*, 1(3).
- Ita Lopulusi,.(2013). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Pt Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol.2 No.1.
- Junaedi Jauwanto Halim,.(2013). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2008-2011*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol. 2 No. 2.

- Muhammad Asril Arlaha,.(2009). *Pengaruh Free Cash Flow,Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Keuangan Dan Perbankan. Vol. 13, No.1 Januari 2009, Hal. 78 – 8.
- Nasution, A. P. (2018). Implementasi Anggaran Berbasis Kinerja Dalam Meningkatkan Kinerja Pemerintah Daerah Dilingkungan Kecamatan Datuk Bandar Tanjung Balai. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Publik*, 8(2), 15-25.
- Novalina, A. (2018). Kemampuan BI 7-Day Repo Rate (BI7DRR) Dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Indonesia (Pendekatan Transmisi Moneter Jangka Panjang). *Jurnal Abdi Ilmu*, 10(2), 1874-1885.
- Putri Indah Ismiati Dan Tri Yuniati,.(2017). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 3, Maret 2017.
- Rizky I W Suci Dan Andayani,.(2016). *Pengaruh Arus Kas Bebas, Kebijakan Pendanaan, Profitabilitas, Collateral Assets Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 5, Nomor 2.
- Rusiadi, R. (2018). PEDOMAN SENTRA JURNAL ONLINE. JEpa, 3(1), 1-10.
- Samsul Arifin dan Nur Fadjrih Asyik,.(2015). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 2.
- Setiawan, A., Hasibuan, H. A., Siahaan, A. P. U., Indrawan, M. I., Rusiadi, I. F., Wakhyuni, E., ... & Rahayu, S. (2018). Dimensions of Cultural Intelligence and Technology Skills on Employee Performance. *Int. J. Civ. Eng. Technology*, 9(10), 50-60.
- Setiawan, N. (2018). Peranan Persaingan Dalam Meningkatkan Kualitas Pelayanan (Resistensi Terhadap Transformasi Organisasional). *Jumant*, 6(1), 57-63.
- Waruwu, A. A. (2018). Pengaruh Kepemimpinan, Stres Kerja dan Konflik Kerja Terhadap Kepuasan Kerja Serta Dampaknya Kepada Kinerja Pegawai Sekretariat DPRD Provinsi Sumatera Utara. *JUMANT*, 10(2), 1-14.

Sumber Internet:

- Adminkampus,.(2017). Belajar Statistic “ Asumsi Klasik Analisis Regresi”. [Http://Www.Datakampus.Com/2017/03/Asumsi-Klasik-Analisis-Regresi](http://Www.Datakampus.Com/2017/03/Asumsi-Klasik-Analisis-Regresi) (diakses 3 mei 2018).
- Priyono,.(2016). Metode Penelitian Kuantitatif, Edisi 2016. [Https://Www.Researchgate.Net/Publication/304781758_Buku_Metode_Penelitian_Kuantitatif,29/04/2018](https://Www.Researchgate.Net/Publication/304781758_Buku_Metode_Penelitian_Kuantitatif,29/04/2018) (diakses 29 April 2018).