

PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP PEMBAYARAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN *REAL ESTATE*

Devika Liviana*

Email: devikaliviana087@gmail.com

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul
Jl. Arjuna Utara No.9, Duri Kepa, Kec. Kb. Jeruk, Kota Jakarta Barat, Daerah Khusus
Ibukota Jakarta 11510

Agus Munandar

Email: agus.munandar@esaunggul.ac.id

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul
Jl. Arjuna Utara No.9, Duri Kepa, Kec. Kb. Jeruk, Kota Jakarta Barat, Daerah Khusus
Ibukota Jakarta 11510

ABSTRAK

Pembayaran dividen berpengaruh terhadap suatu perusahaan dalam menanamkan modal untuk investor. Oleh sebab itu, pembayaran dividen sangatlah mempengaruhi dalam laporan keuangan yang terdapat di dalam perusahaan sehingga investor bisa mengenali kebijakan pembayaran dividen yang diproses dengan sangat baik oleh perusahaan. Penelitian berikut ini dilakukan untuk menganalisis pembayaran dividen perusahaan publik Indonesia, khususnya meneliti pengaruh rasio kas, likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset terhadap pembayaran dividen di perusahaan real estate yang ada di Bursa Efek Indonesia yang memiliki laba selama 3 tahun. Teknik pengambilan sampel ini menggunakan metode *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling* sehingga dapat di peroleh 12 perusahaan yang mempunyai kriteria. Metode analisis yang dipakai adalah analisis regresi berganda. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Rasio Kas (Cash Ratio) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembayaran dividen, Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembayaran dividen, Pertumbuhan Aset (AG) memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap pembayaran dividen, dan Ukuran Perusahaan (FS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembayaran dividen.

Kata Kunci: Pembayaran dividen, Rasio Keuangan

ABSTRACT

Dividend payments affect a company in investing for investors. Therefore, dividend payments are very influential in the financial statements in the company so that investors can know the dividend payment policy carried out by the company properly. The purpose of this study is to analyze the dividend payments of Indonesian public companies, specifically examining the effect of cash ratios, liquidity, company size and asset growth on dividend payments in real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange that have a profit for 3 years. This sampling technique uses non-probability sampling method with purposive sampling technique so that it can be obtained 12 companies that have criteria. The analytical method used is multiple regression analysis. Research results show that the Cash Ratio (Cash Ratio) has a positive and significant effect on dividend payments, Liquidity (CR) has a positive and significant effect on dividend payments, Asset Growth (AG) has a negative and significant effect on dividend payments, and Company Size (FS) positive and significant effect on dividend payments.

Keywords: Dividend Payout, Financial Ratios

PENDAHULUAN

Dalam pentingnya peningkatan jumlah dividen yang ditunjukkan dengan semakin tingginya pembayaran dividen akan menarik investor buat menanamkan modal pada saham industri sehingga menyebabkan harga saham bertambah. Oleh karena itu, investor yang memiliki minat untuk melakukan penginvestasian dana melalui saham ke sebuah perusahaan dan mengharapkan hasil dari pengembalian investasi yang telah dilakukan berupa pembayaran dividen (Purwaningsih, 2019). Di lain pihak sebuah perusahaan yang hendak membayar dividen memiliki banyak pertimbangan untuk mengalokasikan Sebagian laba untuk investasi ulang yang bisa jadi menghasilkan keuntungan lebih. Dalam mengendalikan pembayaran dividen seseorang manajemen wajib bisa memastikan suatu kebijakan yang baik serta tidak berisiko besar, bila manajemen menahan laba ataupun wajib memberikan investasi terkait laba yang dihasilkan untuk pemegang saham apabila keduanya di investasikan serta mempunyai resiko yang sama (Yosephine & Tjun, 2016).

Emiten pengelola properti Grup Sinar Mas, PT Duta Pertiwi Tbk (DUTI) melakukan pembagian dividen menggunakan metode tunai pada tahun 2019 senilai Rp 555 miliar. Jumlah itu mencapai 50,32% dibandingkan tahun 2019 senilai Rp 1,10 triliun. Akan tetapi, Susan Sekretaris Perusahaan DUTI, menyampaikan jumlah pembagian deviden telah menyesuaikan dengan hasil yang diperoleh melalui penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPST) yang dilaksanakan tanggal 10 Juli dengan keseluruhan total Rp 555 miliar, Pada tahun sebelumnya, DUTI mencapai Rp 1,10 triliun dari yang sebelumnya pada tahun 2018 sebesar Rp 911,49 miliar. Terjadi fluktuasi dalam pembagian *dividend payout ratio* (CnbIndonesia.com, 2019).

Untuk memastikan pembayaran dividen manajer perlu memastikan serta memikirkan sebagian aspek yang terdapat di perusahaan, salah satunya rasio kas dipergunakan untuk mengetahui seberapa banyak uang kas dan setara kas yang ada sehingga dapat dialokasikan untuk membayar utang dalam kurun waktu yang pendek. Rasio tersebut memberikan gambaran terkait kesanggupan sebuah perusahaan terkat pelunasan hutang lancar melalui dana yang tersedia, maka dengan ini semakin tinggi rasio kas yang ada di dalam perusahaan memerlukan kesanggupan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya (Yosephine & Tjun, 2016).

Industri dengan tingkatan likuiditas yang rendah cenderung menahan labanya guna melunasi kewajiban jangka pendeknya. Industri dengan hutang yang besar memanfaatkan

labanya guna melunasi utang yang jatuh tempo sehingga cenderung mempertahankan laba serta memutuskan guna tidak membayar dividen yang besar. Kepemilikan manajerial pula bisa mempengaruhi pembayaran dividen. Industri dengan perkembangan besar cenderung mempertahankan labanya buat mendanai investasinya (Manneh & Naser, 2015). Pertumbuhan aset memiliki dampak yang besar terhadap nilai perusahaan karena adanya peninjauan kegiatan investasi yang dilakukan sebuah perusahaan ataupun kegiatan berupa pembiayaan yang telah dilakukan, maka investor akan mendapatkan sebuah prediksi berupa tingkat pengembalian yang dihasilkan melalui pertumbuhan aset (Purwaningsih & Lestari, 2021). Maka dari itu pertumbuhan aset digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan untuk seorang manajer dalam memperhatikan pertumbuhan perusahaan.

Menurut Pramanda & Indriani (2021) mengatakan bahwa tingkat pertumbuhan aset suatu perusahaan yang semakin tinggi akan menyebabkan peningkatan kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Ukuran Perusahaan mendapatkan sinyal dari perusahaan besar yang lebih percaya diri dalam melakukan bisnis dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu, perusahaan yang berskala besar cenderung membayar jumlah dividen yang lebih besar dibandingkan perusahaan berskala kecil. Karena, aspek pertumbuhan dan ekspansi dalam kegiatan mereka kurang dari perusahaan kecil sehingga tidak perlu mempertahankan bagian yang signifikan dari keuntungan mereka untuk ekspansi dan pertumbuhan di masa depan (Manneh & Naser, 2015).

Beberapa penelitian telah menguji pengaruh rasio kas, likuiditas, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan terhadap pembayaran dividen. Meskipun demikian, hasil penelitian tidak selalu konsisten. tetapi Otekunrin *et al.* (2019) menemukan Rasio kas pengaruh positif. Yosephine & Tjun (2016) dan Hudiwijono *et al.* (2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap pembayaran dividen, namun Akinyi Olang (2015) melaporkan efek positif. Purwaningsih & Lestari (2021) dan Utami & Gumanti (2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen, menariknya Putra & Mahfud (2017) mendokumentasikan efek negatif. Ukuran Perusahaan memiliki hubungan positif dengan pembayaran dividen Singla & Samanta 2019; Rilla Gantino 2017). Namun, Tahir & Mushtaq (2016) melaporkan efek negatif.

Penelitian ini penting dilakukan karena dividen sangatlah berpengaruh dalam pertumbuhan perusahaan untuk keuntungan yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu, pembayaran dividen dilakukan dengan memperoleh keuangan laporan yang ada sehingga

investor dapat mengetahui pembayaran dividen. Tetapi, demikian perbandingan ini dengan penelitian sebelumnya yakni menambahkan dengan pengukuran CR. Perusahaan properti dan real estate diambil sebagai objek dari penelitian ini untuk memperoleh peluang dan juga sebuah kesempatan yang cukup terbuka dan berkembang terhadap perusahaan.

Penulis bertujuan untuk melakukan pengujian pengaruh rasio kas, likuiditas, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan terhadap pembayaran dividen pada perusahaan properti dan real estate subsektor properti dan real estate di Indonesia, yang akan mendorong untuk memberikan pengaruh terhadap pembayaran dividen. Perusahaan yang diambil memiliki banyak industri sebagai sampel untuk diteliti sehingga tidak menunjukkan seberapa pentingnya pembayaran dividen terhadap masing-masing sektor industrinya.

METODE PENELITIAN

Berikut penelitian ini dilaksanakan berdasarkan hasil komparatif yang memakai statistik deskriptif variabel dependen serta Independen, yang hendak digunakan untuk menganalisis sebagian variabel serta melakukan analisis simpel. Operasional variabel yang dilakukan dalam penelitian ini ada pula 4 variabel independen yang hendak diuji dalam riset terdiri dari Rasio Kas diukur memakai *Cash Ratio*, Likuiditas diukur memakai *Current Ratio* (CR), Pertumbuhan Aset diukur memakai *Aset Growth* (AG), Ukuran Perusahaan diukur memakai Ln Total aset, dan variabel dependen ialah rasio pembayaran dividen tunai yang diukur memakai *Devidend Payout Ratio* (DPR).

Jenis populasi yang dipakai ialah industri manufaktur zona beragam jenis industri yang terdata pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018- 2020 sebanyak 48 perusahaan. Sampel didapatkan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang memiliki laporan lengkap, memperoleh laba setiap tahun, dan membagikan dividen setiap tahun. Didapatkan jumlah sampel sejumlah 12 perusahaan dari sector yang berkenaan dengan penanganan properti dan juga real estate selama tiga tahun yang didapatkan sebanyak 36 data.

Memakai uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas, uji F, uji t dan uji koefisien determinasi analisis regresi berganda

$$DPR = \alpha + \beta1.CashRatio - \beta2.CR - \beta3.AG + \beta4. FS + \varepsilon$$

Keterangan:

DPR = Pembayaran Dividen

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

Cash Ratio = Rasio Kas

CR = Likuiditas

AG = Pertumbuhan Aset (*Aset Growth*)

FS = Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

ε = *Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DIVIDEND PAYOUT RATIO	36	,057	,756	,26772	,187872
CASH RATIO	36	,059	4,027	,84747	,825883
CURRENT RATIO	36	1,227	2,928	2,07369	,520273
ASSET GROWTH	39	-,114	,679	,07950	,125696
FIRM SIZE	39	3,375	3,458	3,41272	,024386
Valid N (listwise)	39				

Contoh pengolahan dalam penelitian menunjukkan hasil:

1. Variabel rasio kas dengan nilai minimum 0,059 di PT. PP Property Tbk.2020 PT Tinggi adalah 4.027. Roda Vivatex Tbk. 2018 dengan mean 0,84747 dan standar deviasi 0,825883. Kemudian nilai rata-rata variabel cash ratio yang dinilai menggunakan cash ratio perusahaan pada sektor real estate dan real estate mulai 2018 sampai 2020 sebesar 0,847 atau 84,7%.
2. Variabel likuiditas dengan nilai minimum 1,227 pad PT. Jaya Immobilien Tbk. 2018 mencapai puncaknya di PT sebesar 2.928. Bumi Serpong Damai Tbk. 2019 memiliki skor rata-rata 2.07369 dengan standar deviasi 0,520273. Selanjutnya, rata-rata variabel likuiditas yang dinilai menggunakan current ratio pada perusahaan di sektor real estate dan real estate tahun 2018-2020 adalah 2.074 atau 207,4%.
3. Variabel pertumbuhan kekayaan dengan nilai minimum -0,144 pada PT. Puradelta Lestari Tbk. 2020 memuncak pada PT 0,679. Parkwon Jati Tbk. Rata-rata 2019 adalah 0,07950 sedangkan nilai standar deviasi 0,125696. Dalam hal ini, rata-rata variabel pertumbuhan kekayaan yang diukur dengan pertumbuhan kekayaan real estate dan

perusahaan di sektor real estate selama periode 2018-2020 adalah 0,079 atau 7,9%.

4. Variabel ukuran perusahaan dengan nilai minimal 3,375 pada PT. Max PT untuk Roda Vivatex Tbk.2019 adalah 3.458. Bumi Serpong Damai Tbk. 2020 memiliki rata-rata 3.41272 sedangkan nilai standar deviasi 0,124127. Kemudian rata-rata variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan ukuran perusahaan untuk perusahaan real estate dan real estate periode 2018-2020 adalah sebesar 3.413 atau 341,3%.
5. Variabel pembayaran dividen dengan nilai minimum 0,057 pada PT. Bumi Serpong Damai Tbk. Puncak 2018 adalah 0,756 di PT. Puradelta Lestari Tbk. 2019 memiliki mean 0,26772 dan standar deviasi 0,187872. Kemudian nilai rata-rata dari variabel dividend payout dengan penilaian terhadap dividend payout ratio pada perusahaan sektor real estate dan real estate tahun 2018-2020 adalah sebesar 0,268 atau 26,8%.

**Tabel 2. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,16750597
Most Extreme Differences	Absolute	,138
	Positive	,138
	Negative	-,125
Test Statistic		,138
Asymp. Sig. (2-tailed)		,102 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Uji normalitas berikut ini diukur menggunakan metode uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan syarat nilai Asymp. Jika Sig.(two-tailed) > 0,05, maka populasi data dinyatakan berdistribusi secara normal. Hasil asymp berdasarkan data dari sampel penelitian. tanda Hasilnya adalah > 0,05. Berdasarkan hasil yang diperoleh melalui uji tersebut dapat disimpulkan bahwa sampel data berikut ini dapat diartikan berdistribusi normal.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4,745	4,513		4,051	,012		

CASH RATIO	-2,041	2,064	-,180	-2,882	,038	,616	2,624
CURRENT RATIO	2,029	2,072	,180	2,400	,017	,642	2,557
ASSET GROWTH	-2,577	2,251	-,386	-2,299	,028	,909	2,100
FIRM SIZE	1,806	1,422	,169	2,988	,031	,871	2,149

a. Dependent Variable: DIVIDEND PAYOUT RATIO

Uji multikolinearitas dengan menggunakan variance inflation factor (VIF) $<10>$ 0.100 determinasi toleransi dan uji variance inflation factor (VIF) menunjukkan tidak adanya multikolinearitas pada data sampel. Penelitian berdasarkan sampel data menunjukkan bahwa variabel rasio kas memiliki nilai VIF 2,624 <10 dan *tolerance* $>0,100$, variabel rasio likuiditas memiliki nilai VIF 2,557 <10 dan *tolerance* $>0,100$, dan variabel pertumbuhan kekayaan memiliki nilai VIF 2,100 <10 dan *tolerance* $>0,100$ dan nilai VIF bagi variabel ukuran perusahaan adalah 2,149 <10 dan *tolerance* $>0,100$. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam model regresi untuk setiap variabel bebas dalam sampel data penelitian ini.

Tabel 4. Uji Heteroskedasitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2,615	2,309		2,267	,792		
CASH RATIO	-1,420	2,024	-,360	-1,772	,865	,616	2,624
CURRENT RATIO	1,501	1,370	,544	1,738	,610	,642	2,557
ASSET GROWTH	-1,751	1,281	-,228	-1,365	,382	,909	2,100
FIRM SIZE	1,881	1,776	,047	1,277	,783	,871	2,149

a. Dependent Variable: ABS_RES

Uji heteroskedastisitas ini menggunakan uji Glejser dengan syarat signifikansi variabel bebas $> 0,05$ menunjukkan tidak ada masalah heteroskedastisitas pada data sampel. Berdasarkan data sampel, variabel hasil rasio kas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,865 $> 0,05$, variabel rasio likuiditas memiliki nilai signifikan senilai 0,610 $> 0,05$, dan variabel tingkat pertumbuhan aset memiliki nilai signifikan senilai 0,382 $> 0,05$, dengan variabel Signifikansi ukuran perusahaan adalah 0,783 $> 0,05$. Hal ini memungkinkan kita untuk menginterpretasikan bahwa setiap variabel independen dalam sampel data yang diproses pada penelitian berikut ini tidak menimbulkan masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

Tabel 5. Uji Autokolerasi

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,02431
Cases < Test Value	18
Cases >= Test Value	18
Total Cases	36
Number of Runs	16
Z	-,845
Asymp. Sig. (2-tailed)	,398

a. Median

Uji autokorelasi ini membuat pengujian berjalan bergantung pada nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05 sampai informasi pemetaan bebas dari masalah autokorelasi. Berdasarkan data sampel, hasilnya menunjukkan skor Asymp. Sig. (2-tailed) dari 0,398 > 0,05. Model regresi ini layak dan dapat dijalankan karena dapat diartikan tidak ada masalah autokorelasi antar variabel bebas.

Tabel 6. Tabel Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,753 ^a	,567	,532	,277985	1,378

a. Predictors: (Constant), Firm Size, Current Ratio, Asset Growth, Cash Ratio

b. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio

Berdasarkan data sampel, koefisien determinasi ini memperlihatkan angka Adjusted R-squared senilai 0,532, atau 53,2%. Dengan demikian, variabel cash ratio, rasio likuiditas, tingkat pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap variabel dividend payout ratio sebesar 53,2%, dan kelebihanannya senilai 46,8% disebabkan dengan variable-variabel lainnya selain variabel bebas yang proses pada penelitian berikut ini.

Tabel 7. Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4,745	4,513		4,051	,012		
	CASH RATIO	-2,041	2,064	-,180	-2,882	,038	,616	2,624
	CURRENT RATIO	2,029	2,072	,180	2,400	,017	,642	2,557
	ASSET GROWTH	-2,577	2,251	-,386	-2,299	,028	,909	2,100
	FIRM SIZE	1,806	1,422	,169	2,988	,031	,871	2,149

a. Dependent Variable: DIVIDEND PAYOUT RATIO

Pada uji regresi linear berganda didapatkan model regresi linear bergandanya:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = 4,745 - 2,041\text{Cash Ratio} + 2,029\text{Current Ratio} - 2,577\text{Asset Growth} + 1,806\text{Firm Size}$$

Oleh karena itu, nilai konstanta adalah 4,745 yang membuah kesimpulan bahwa keseluruhan variabel independent yang sama dengan nol, maka rasio pembayaran dividen untuk perusahaan sektor real estat dan real estat diharapkan menjadi 4,745 pada 2018-2020. Berdasarkan data sampel, penelitian menunjukkan hasil:

1. Variabel cash ratio berpengaruh negatif terhadap payout ratio deviden dengan nilai koefisien regresi sebesar -2,041. Artinya variabel cash ratio yang diukur dengan cash ratio berpengaruh negatif terhadap dividend payout ratio. Dengan variabel cash ratio meningkat sebesar 1 unit pada variabel lainnya, maka dividend payout ratio diperkirakan akan turun sebesar -2,041.
2. Variabel likuiditas dalam penelitian berikut ini diprosikan menggunakan *current ratio* berpengaruh dengan *Dividend Payout Ratio* dengan nilai koefisien regresi senilai 2,029. Artinya variabel *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio. Dengan variabel current ratio dan variabel lainnya mengalami sebuah peningkatan sebanyak 1 unit, mengakibatkan dividend payout ratio meningkat sebesar 2,029.
3. Variabel pertumbuhan aset, diukur dengan pertumbuhan aset, mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* dengan nilai koefisien regresi -2,577. Artinya variabel pertumbuhan aset berpengaruh negatif dengan *Dividend Payout Ratio*. Dengan tingkat pertumbuhan aset variabel mengalami sebuah peningkatan sebanyak 1 unit pada variabel lain, rasio pembayaran diharapkan menurun sebesar -2,577.
4. Variabel ukuran perusahaan, diukur dengan ukuran perusahaan, mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* dengan koefisien regresi senilai 1,806. Artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dengan *Dividend Payout Ratio*. Apabila variabel lain mengalami sebuah peningkatan sebanyak 1 unit dari variabel ukuran perusahaan, *Dividend Payout Ratio* diharapkan meningkat sebesar 1,806.

Tabel 8. Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,253	4	,063	3,799	,019 ^b
	Residual	1,982	31	,032		
	Total	3,235	35			

a. Dependent Variable: DIVIDEND PAYOUT RATIO

b. Predictors: (Constant), FIRM SIZE, CURRENT RATIO, ASSET GROWTH, CASH RATIO

Uji F-statistik (simultan) memiliki satu syarat pengukuran, yaitu nilai sig. Lebih rendah dibandingkan 0,05 dan nilai F hitung lebih tinggi dibandingkan F-tabel, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa keseluruhan dari variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara simultan. Hasil sig berdasarkan data dari sampel penelitian. Untuk ANOVA Penelitian 0,008 lebih rendah dibandingkan 0,05 dan nilai F hitung sebesar 6,627 lebih tinggi dibandingkan F tabel sebesar 2,389. Oleh karena itu, *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Firm Size*, *Return On Asset*, *Asset Growth* dan *Free Cash Flow* semuanya dapat diinterpretasikan mempengaruhi rasio pembayaran pada saat yang bersamaan.

Tabel 9. Uji T (Parsial)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4,745	4,513		4,051	,012		
	CASH RATIO	-2,041	2,064	-,180	-2,882	,038	,616	2,624
	CURRENT RATIO	2,029	2,072	,180	2,400	,017	,642	2,557
	ASSET GROWTH	-2,577	2,251	-,386	-2,299	,028	,909	2,100
	FIRM SIZE	1,806	1,422	,169	2,988	,031	,871	2,149

a. Dependent Variable: DIVIDEND PAYOUT RATIO

Uji statistik T (Parsial) memiliki ketentuan pengukuran T hitung positif yaitu hasil T hitung lebih tinggi dibandingkan T tabel dan juga signifikansi lebih rendah dibandingkan 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen berpengaruh secara signifikan dengan variabel dependen, dan untuk T hitung lebih tinggi dibandingkan T tabel dan juga signifikansi lebih rendah dibandingkan 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Berdasarkan data sampel penelitian menunjukkan hasil variabel Rasio kas yang diukur dengan *cash ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* dengan hasil T hitung -2,882 lebih kecil dari T tabel -2,039 dan nilai sig. 0,038 lebih kecil dari 0,005.

Variabel Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* dengan hasil T hitung 2,400 lebih besar dari T tabel 2,039 dan nilai sig. 0,017 lebih kecil dari 0,05. Variabel Pertumbuhan Aset yang diukur dengan *Aset Growth* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* dengan hasil T hitung -2,299 lebih kecil dari T tabel -2,039 dan nilai sig. 0,028 lebih kecil dari 0,05. Variabel Ukuran Perusahaan yang diukur dengan *Firm Size* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* dengan hasil T hitung 2,988 lebih besar dari T tabel 2,039 dan nilai sig. 0,031 lebih kecil dari 0,05. Sehingga diperoleh kesimpulan bahwa keseluruhan variabel independen berpengaruh signifikan dengan variabel dependen.

Pembahasan

Pengaruh Rasio Kas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Pembayaran Dividen

Berdasarkan hasil pengujian uji (F) diperoleh hasil variabel rasio kas, likuiditas, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap pembayaran dividen. Oleh karena itu, H1 adalah rasio antara kas, likuiditas, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan terhadap pembayaran dividen yang diterima. Rasio kas mampu menambah ekspektasi investor tentang kesanggupan perusahaan mempengaruhi pembayaran dividen. Likuiditas menunjukkan keahlian industri dalam membiayai operasi industri dan pembayaran obligasi jangka pendek, meskipun ukuran likuiditas industri tidak berarti ukuran pembayaran dividen akan terpengaruh. Pertumbuhan aset, semakin banyak aset yang ada di perusahaan, semakin banyak dana yang dibutuhkan untuk mempertahankan aset tersebut agar tidak membayar dividen. Perusahaan relatif besar mempunyai keahlian yang mendalam perihal penghasilan tingginya laba, yang dapat mempengaruhi pembayaran dividen. Penelitian berikut ini memperoleh hasil yang mendukung penelitian yang telah diteliti oleh Utami & Gumanti (2019) yang menunjukkan bahwa variabel kas, likuiditas, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan secara simultan mempengaruhi pengeluaran Pembayaran Dividen.

Pengaruh Rasio Kas Terhadap Pembayaran Dividen

Berdasarkan hasil yang telah diperoleh dari penelitian berikut ini, variabel cash ratio mendekati rasio kas parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembayaran dividen. Oleh karena itu, H2 dikecualikan. Rasio kas tidak dapat menutupi kewajiban jangka pendek karena besarnya kas yang tersedia tidak dapat menutupi kewajiban yang ada, sehingga tidak

dapat menjadi standar pembayaran dividen. Akibatnya, nilai cash ratio menjadi rendah, sehingga perusahaan dapat mencari cara untuk meningkatkan kas dan setara kasnya. Penelitian berikut ini memperoleh hasil yang mendukung penelitian yang telah diteliti oleh Labhane & Mahakud (2016) yang mengemukakan hasil dimana cash ratio berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Pembayaran Dividen

Berdasarkan hasil yang telah diperoleh dari penelitian berikut ini, variabel likuiditas yang kurang lebih sama dengan rasio lancar parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembayaran dividen. Karenanya, H3 diterima. Pembayaran tunai yang dilakukan oleh perusahaan akan mengakibatkan tingkat bunga yang rendah, sehingga pembiayaan bunga dapat dialokasikan untuk pembayaran dividen. Sedangkan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividen Payout (DPR), artinya kenaikan CR akan mempengaruhi perubahan Dividend Payout (DPR) dalam perusahaan bergerak. Penelitian berikut ini memperoleh hasil yang mendukung penelitian yang telah diteliti oleh Tahir & Mushtaq (2016) yang mengemukakan hasil dimana likuiditas berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen.

Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Pembayaran Dividen

Berdasarkan hasil yang telah diperoleh dari penelitian berikut ini, variabel pertumbuhan aset yang dinyatakan dengan pertumbuhan aset sebagian berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pembayaran dividen. Karenanya, H4 diterima. Bisnis yang memiliki tingkat pertumbuhan aset yang terbilang besar membutuhkan biaya lebih, sehingga semakin lama aset tersebut digunakan maka semakin tinggi alokasi dana yang dibutuhkan untuk biaya pemeliharaan. Oleh karena itu, pembiayaan dividen perusahaan distribusi dividen lemah. Peningkatan aset ditambah dengan kenaikan gaji dapat mempengaruhi pembayaran dividen di sektor real estate dan property. Penelitian berikut ini memperoleh hasil yang mendukung penelitian yang telah diteliti oleh Utami & Gumanti (2019) yang mengemukakan hasil dimana pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap pembayaran dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Pembayaran Dividen

Berdasarkan hasil yang telah diperoleh dari penelitian berikut ini, variabel ukuran perusahaan yang dinyatakan dengan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembayaran dividen sebagian. Karenanya, H5 diterima. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat dijadikan acuan bagi industri pembagian deviden untuk menarik investor. Biarkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembayaran dividen

pada perusahaan real estate dan real estate. Penelitian berikut ini memperoleh hasil yang mendukung penelitian yang telah diteliti oleh Rajesh Kumar & Sujit (2018) yang mengemukakan hasil dimana ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan penelitian yang dilakukan penulis, hasil secara parsial dapat disimpulkan bahwa Cash Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembayaran dividen, Variabel Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembayaran dividen, variabel pertumbuhan aset (AG) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pembayaran dividen, dan ukuran perusahaan (FS) berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen, berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembayaran dividen. Sedangkan variabel independen Cash Ratio, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan pada variabel dependen yaitu Dividen Payout (DPR) mempengaruhi pembayaran dividen perusahaan real estate dan real estate.

Keterbatasan penelitian ini adalah masa penelitian hanya 3 tahun, sehingga dari 48 perusahaan yang diamati, 12 memiliki data yang valid, hanya 36 yang memiliki data perusahaan real estate telah terdata pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Saran untuk penelitian berikutnya dapat tentang pembayaran dividen diharapkan mengikutsertakan variabel lain di luar variabel yang telah dipergunakan dalam penelitian berikut ini sehingga membuahkan hasil yang variatif karena masih banyak variabel lainnya yang berkaitan dengan pembayaran dividen yang tidak digunakan dalam riset ini.

Studi ini juga dapat dilihat sebagai pembayaran dividen di industri mengirimkan sinyal yang kuat kepada investor. Dalam kasus berikut merupakan sebuah keuntungan bagi perusahaan seiring dengan penambahan jumlah investor yang berminat memenuhi pembiayaan yang ada. Karenanya, industri dituntut untuk menjaga bunga yang disebabkan oleh solvabilitas agar sumber keuangan yang digunakan dapat dialokasikan untuk pembayaran dividen. Bisnis juga harus dapat meramalkan permintaan masa depan dan manfaat yang akan diperoleh dari pertumbuhan aset sehingga semakin lama aset digunakan, semakin besar biaya yang dikeluarkan untuk biaya pemeliharaan.

DAFTAR PUSTAKA

Akinyi Olang, M. (2015). Effect of Liquidity on the Dividend Pay-out by Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange, Kenya. *Science Journal of Business and Management*, 3(5), 196. <https://doi.org/10.11648/j.sjbm.20150305.18>

- Al-Ajmi, J., & Abo Hussain, H. (2011). Corporate dividends decisions: evidence from Saudi Arabia. *Journal of Risk Finance*, 12(1), 41–56. <https://doi.org/10.1108/15265941111100067>
- Bar-Yosef, S., & Venezia, I. (1991). Earnings information and the determination of dividend policy. *Journal of Economics and Business*, 43(3), 197–214. [https://doi.org/10.1016/0148-6195\(91\)90019-S](https://doi.org/10.1016/0148-6195(91)90019-S)
- Bertuah, E., Baherans, D. M., Siskawati, S. A. D., & Winarso, E. (2020). *Determining Factors of Dividend Policy in Indonesia*. 1(6), 1194–1209. <https://doi.org/10.48047/rigeo.11.06.135>
- CnbIndonesia.com. (2019). *properti PT Duta Pertiwi Tbk (DUTI)*. 1–19.
- DeAngelo, H., DeAngelo, L., & Stulz, R. M. (2006). Dividend policy and the earned/contributed capital mix: a test of the life-cycle theory. *Journal of Financial Economics*, 81(2), 227–254. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.07.005>
- Gumanti, T. A. (2013). Kebijakan Dividen, Teori, Empiris, dan Implikasi. *Yogyakarta: UPP STIM YKPN*, Edisi Pertama.
- Hudiwijono, R. E. W., Aisjah, S., & Ratnawati, K. (2018). Influence of Fundamental Factors on Dividend Payout Policy: Study on Construction Companies Listed on Indonesian Stock Exchange. *Wacana*, 21(1), 20–26.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Jabbouri, I. (2016). Determinants of corporate dividend policy in emerging markets: Evidence from MENA stock markets. *Research in International Business and Finance*, 37, 283–298. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.01.018>
- Khan, M. N., & Shamim, M. (2017). A sectoral analysis of dividend payment behavior: Evidence from Karachi Stock Exchange. *SAGE Open*, 7(1). <https://doi.org/10.1177/2158244016682291>
- Labhane, N. B., & Mahakud, J. (2016). Determinants of Dividend Policy of Indian Companies. *Paradigm*, 20(1), 36–55. <https://doi.org/10.1177/0971890716637698>
- Manneh, M. A., & Naser, K. (2015). Determinants of Corporate Dividends Policy: Evidence from an Emerging Economy. *International Journal of Economics and Finance*, 7(7), 229–239. <https://doi.org/10.5539/ijef.v7n7p229>
- Munandar, A., & Alvian, R. (2022). The Influence of Debt to Equity Ratio, Net Profit margin and Cash Ratio on Firm Value. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 2622–2205.
- Otekunrin, A. O., Fagboro, G. D., Nwanji, T. I., Asamu, F. F., Ajiboye, B. O., & Falaye, A. J. (2019). Performance of deposit money banks and liquidity management in Nigeria. *Banks and Bank Systems*, 14(3), 152–161. [https://doi.org/10.21511/bbs.14\(3\).2019.13](https://doi.org/10.21511/bbs.14(3).2019.13)

- Patra, T., Poshakwale, S., & Ow-Yong, K. (2012). Determinants of corporate dividend policy in Greece. *Applied Financial Economics*, 22(13), 1079–1087. <https://doi.org/10.1080/09603107.2011.639734>
- Pramanda, F. R., & Indriani, A. (2021). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Growth, Market To Book Value, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Diponegoro Journal of Management*, 10(2), 1–12.
- Purwaningsih, E. (2019). Struktur Kepemilikan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Universitas Esa Unggul*, 10, 111–120.
- Purwaningsih, E., & Lestari, K. (2021). Sistem Informasi, Keuangan, Auditing dan Perpajakan. *Sikap*, 2(1), 108–124.
- Putra, O., & Mahfud, M. K. (2017). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Assets Growth, Market To Book Value, Profitability Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 6, 1–12.
- Rajesh Kumar, B., & Sujit, K. S. (2018). Determinants of dividends among Indian firms—An empirical study. *Cogent Economics and Finance*, 6(1), 1–18. <https://doi.org/10.1080/23322039.2018.1423895>
- Rilla Gantino, F. M. I. (2017). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan, Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sub Sektor Industri Semen Dan Sub Sektor Industri Otomotif Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2015. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 17(2), 1693–7597.
- Singla, H. K., & Samanta, P. K. (2019). Determinants of dividend payout of construction companies: a panel data analysis. *Journal of Financial Management of Property and Construction*, 24(1), 19–38. <https://doi.org/10.1108/JFMPC-06-2018-0030>
- sitorus, R. R. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Pajak Tangguhan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Return Saham Sebagai Variabel Moderating. 2(1), 9–25.
- Tahir, M., & Mushtaq, M. (2016). Determinants of Dividend Payout: Evidence from listed Oil and Gas Companies of Pakistan. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 3(4), 25–37. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2016.vol3.no4.25>
- Utami, E. S., & Gumanti, T. A. (2019). Analysis of cash dividend policy in Indonesia stock exchange. In *Investment Management and Financial Innovations* (Vol. 16, Issue 3, pp. 97–105). [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(3\).2019.10](https://doi.org/10.21511/imfi.16(3).2019.10)
- Yegon, C., Cheruiyot, J., & Sang, J. (2014). Macro Economic Fluctuations Effects on the Financial Performance of Listed Manufacturing Firms in Kenya. *International Journal of Social Sciences*, 21(1), 26–40.
- Yosephine, F., & Tjun, L. T. (2016). Pengaruh Cash Ratio, Return on Equity, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal Akuntansi*, 8(2), 237–269.