

**PENGARUH *RETURN ON ASSET, CASH RATIO, FIRM SIZE, DEBT TO EQUITY RATIO,* DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023**

**SKRIPSI**

Oleh:

**Syifaun Nurul Azizah**

**NPM: 4120600158**

Diajukan Kepada:

**Program Studi Manajemen**

**Fakultas Ekonomi Dan Bisnis**

**Universitas Pancasakti Tegal**

**2024**



**PENGARUH *RETURN ON ASSET, CASH RATIO, FIRM SIZE, DEBT TO EQUITY RATIO,* DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023**

**SKRIPSI**

Disusun Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal

Oleh:

**Syifaun Nurul Azizah**

**NPM: 4120600158**

Diajukan Kepada:

**Program Studi Manajemen**

**Fakultas Ekonomi Dan Bisnis**

**Universitas Pancasakti Tegal**

**2024**

****

# CamScanner 18-08-2024 17.17_2.jpg

# MOTTO DAN PERSEMBAHAN

# MOTTO:

*“I believe no matter how it is, if it’s the route you choose to go for, you’ll be able to push through till the end”*

(Huang Renjun)

*“It’s easy to give up, but in the end you’ll gain nothing. It’s hard to hold on, but at the end you’ll gain a lot”*

(Christian Ian)

“Tak perlu khawatir akan bagaimana alur cerita pada jalan ini, perankan saja, tuhan ialah sebaik-bainya sutradara”

(Mark Lee)

**PERSEMBAHAN:**

Kupersembahakan skripsi spesial ini untuk:

1. Allah SWT yang senantiasa memberikan kemudahan,kelancaran serta nikmat dan kasih sayangnya yang tak terhingga.
2. Kedua orang tua yang saya sayangi, ibu Sumarni dan Bapak Tarsono yang selalu mendoakan, memberikan semangat, kasih dan sayangnya yang tak pernah berhenti.
3. Serta Adik saya Rania Wulandari dan Kian Nata Wijaya serta keluarga besar yang telah memberikan dukungan, semangat, dan terimakasih untuk setiap hal baiknya.
4. Diri saya sendiri, terima kasih atas ketekunan dan komitmen dalam menghadapi tantangan dan melampaui batas diri.
5. Almamaterku tercinta, semoga skripsi dapat memberikan manfaat dan konstribusi yang berarti dalam bidang ilmu yang saya geluti.

****

***ABSTRACT***

**Syifaun Nurul Azizah, 2024,The Effect of Return On Assets, Cash Ratio, Firm Size, Debt To Equity Ratio, And Free Cash Flow On Dividend Payout Ratios In Property And Real Estate Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The 2019-2023 Period.**

*Competition in the business world is increasingly fierce, companies are required to be able to maintain excellence and competitiveness with a high operational level. Basically, one of the goals of establishing a company is to make a profit, and be able to run its business well so that it can achieve the company's targets and goals and can make shareholders prosperous in the form of dividend distribution. Property and real estate companies experience various obstacles so they do not distribute dividends, this will have an impact on decreasing the dividend payout ratio percentage. The aim of this research is to determine the effect of return on assets, cash ratio, firm size, debt to equity ratio and free cash flow on the dividend payout ratio in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 period.*

*The research method used is a quantitative descriptive method, the data analysis method uses multiple linear regression analysis. This research uses secondary data obtained from the annual financial reports of property and real estate companies for the 2019-2023 period. The population in this research is property and real estate companies registered on the IDX for the 2019-2023 period, totaling 92 companies. The sample in this study was 7 from qualifications using a purposive sampling method with a research period of 5 years, resulting in 35 data. The tool used is the SPSS version 22 for Windows program.*

*From the research results, the significance values ​​are return on assets 0.006 (0.006 < 0.05), cash ratio 0.845 (0.845 > 0.05), firm size 0.037 (0.037 < 0.05), debt to equity ratio 0.024 (0.024 < 0 .05), free cash flow 0.207 (0.207 > 0.05). Meanwhile, the simultaneous results have a significance value of 0.004 <0.05.*

*So it can be concluded that return on assets and firm size have a positive effect on the dividend payout ratio, debt to equity ratio has a negative effect on the dividend payout ratio. Meanwhile, the cash ratio and free cash flow have no effect on the dividend payout ratio in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 period.*

***Keywords: Return On Assets, Cash Ratio, Firm Size, Debt To Equity Ratio,***

 ***Free Cash Flow, Dividend payout Ratio***

**ABSTRAK**

# Syifaun Nurul Azizah, 2024, Pengaruh *Return On Asset, Cash Ratio, Firm Size, Debt To Equity Ratio,* Dan *Free Cash Flow* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023.

Persaingan di dalam dunia bisnis semakin ketat, perusahaan dituntut untuk dapat mempertahankan keunggulan dan daya saing dengan tingkat operasional yang tinggi. Pada dasarnya salah satu tujuan berdirinya suatu perusahaan adalah memperoleh keuntungan, dan mampu menjalankan usahanya dengan baik supaya dapat mencapai target dan tujuan perusahaan serta dapat mensejahterakan pemegang saham berupa pembagian dividen. Perusahaan properti dan real estate mengalami berbagai kendala sehingga tidak membagikan dividen, hal ini akan berdampak pada turunnya persentase *dividend payout ratio.* Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh *return on asset, cash ratio, firm size, debt to equity ratio* dan *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif kuantitatif, metode analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan properti dan real estate periode 2019-2023. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2019-2023 berjumlah 92 perusahaan. Sampel pada penelitian ini berjumlah 7 dari kualifikasi menggunakan metode *purposive sampling* dengan periode peneleitian yaitu 5 tahun sehingga menghasilkan 35 data. Alat bantu yang digunakan yaitu program SPSS versi 22 *for windows.*

Dari hasil penelitian bahwa nilai signifikansi yaitu *return on asset* 0,006 (0,006 < 0,05), *cash ratio* 0,845 (0,845 >0,05), *firm size* 0,037 (0,037 < 0,05), *debt to equity ratio* 0,024 (0,024 < 0,05), *free cash flow* 0,207 (0,207 > 0,05). Sedangkan hasil secara simultan memilki nilai signifikansi sebesar 0,004 < 0,05.

Maka dapat disimpulkan bahwa *return on asset* dan *firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan *cash ratio* dan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

#

# Kata Kunci: *Return On Asset, Cash Ratio, Firm Size, Debt To Equity Ratio,*

# *Free Cash Flow, Dividend payout Ratio*

# KATA PENGANTAR

Puji Syukur kepada Allah SWT, berkat Rahmat, Hidayah dan Karunia-Nya kepada kita semua, sehingga kami dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh *Return On Asset, Cash Ratio, Firm Size, Debt To Equity Ratio*, Dan *Free Cash Flow* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023”.**

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memenuhi persyaratan memperoleh Gelar Sarjana Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

Peneliti menyadari dalam penyusunan skripsi ini tidak akan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak. Maka dari itu pada kesempatan ini, kami mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Dien Noviany Rahmatika, S.E., M.M., Ak., C.A., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Ira Maya Hapsari, S.E., M.Si., selaku Ketua program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
3. Dr. Suwandi, M.B.A., CRGP., selaku Dosen Pembimbing I yang sudah membimbing, memberikan saran dan motivasi kepada peneliti.
4. Dra. Sri Murdiati, M.Si., selaku Dosen Pembimbing II yang selalu memotivasi peneliti.

Kami menyadari skripsi ini tidak lepas dari kekurangan, maka kami mengharapkan saran dan kritik demi kesempurnaan skripsi ini.

Akhir kata, peneliti berharap skripsi ini berguna bagi para pembaca dan pihak-pihak lain yang berkepentingan.

Tegal, 6 Juni 2024

Syifaun Nurul Azizah

# DAFTAR ISI

[PENGESAHAN SKRIPSI i](#_Toc169775332)

[MOTTO DAN PERSEMBAHAN ii](#_Toc169775333)

[PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI iii](#_Toc169775335)

[ABSTRAK v](#_Toc169775338)

[KATA PENGANTAR vi](#_Toc169775339)

[DAFTAR ISI viii](#_Toc169775340)

[DAFTAR TABEL xi](#_Toc169775341)

[DAFTAR GAMBAR xiii](#_Toc169775342)

[LAMPIRAN xiv](#_Toc169775343)

[BAB I PENDAHULUAN 1](#_Toc169775344)

[A. Latar Belakang Masalah 1](#_Toc169775346)

[B. Rumusan Masalah 8](#_Toc169775347)

[C. Tujuan Penelitian 9](#_Toc169775348)

[D. Manfaat Penelitian 10](#_Toc169775349)

[BAB II TINJAUAN PUSTAKA 11](#_Toc169775350)

[A. Landasan Teori 11](#_Toc169775352)

[1. Teori Keagenan *(Agency Theory)* 11](#_Toc169775353)

[2. *Dividend Payout Ratio* 12](#_Toc169775354)

[3. *Return on Asset* 21](#_Toc169775355)

[4. *Cash Ratio* 23](#_Toc169775356)

[5. *Firm Size* 25](#_Toc169775357)

[6. *Debt to Equity Ratio* 26](#_Toc169775358)

[7. *Free Cash Flow* 28](#_Toc169775359)

[B. Penelitian Terdahulu 30](#_Toc169775360)

[C. Kerangka Pemikiran Konseptual 33](#_Toc169775361)

[D. Hipotesis 37](#_Toc169775362)

[BAB III METODE PENELITIAN 38](#_Toc169775363)

[A. Jenis Penelitian 38](#_Toc169775365)

[B. Populasi dan Sampel 38](#_Toc169775366)

[C. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel 40](#_Toc169775367)

[D. Metode Pengumpulan Data 43](#_Toc169775368)

[E. Metode Analisis Data 44](#_Toc169775369)

[BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 53](#_Toc169775370)

[A. Gambaran Umum Objek Penelitian 53](#_Toc169775372)

[1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia 53](#_Toc169775373)

[2. Deskripsi Perusahaan Sampel 59](#_Toc169775374)

[3. Deskripsi Variabel Penelitian 68](#_Toc169775375)

[B. Hasil Penelitian 78](#_Toc169775376)

[1. Statistik Deskriptif 78](#_Toc169775377)

[2. Uji Asumsi Klasik 80](#_Toc169775378)

[a. Uji Normalitas 80](#_Toc169775379)

[b. Uji Multikolinieritas 82](#_Toc169775380)

[c. Uji Autokorelasi 83](#_Toc169775381)

[d. Uji Heteroskedasitas 84](#_Toc169775382)

[3. Analisis Regresi Linear Berganda 85](#_Toc169775383)

[4. Uji Hipotesis 88](#_Toc169775384)

[5. Analisis Koefisien Determinasi 91](#_Toc169775385)

[C. Pembahasan Hasil Penelitian 91](#_Toc169775386)

[BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 101](#_Toc169775387)

[A. Kesimpulan 101](#_Toc169775389)

[B. Saran 102](#_Toc169775390)

[DAFTAR PUSTAKA 104](#_Toc169775391)

# DAFTAR TABEL

**Tabel Halaman**

[1 Standar Industri Rasio Profitabilitas 23](#_Toc168123948)

[2 Standar Industri Rasio Likuiditas 24](#_Toc168123949)

[3 Standar Industri Rasio *Leverage* 28](#_Toc168123950)

[4. Penelitian Terdahulu 30](#_Toc168123951)

[5 Kriteria Sampel Penelitian 39](#_Toc168123952)

[6 Data Sampel Perusahaan Properti dan Real Estate 40](#_Toc168123953)

[7 Operasionalisasi Variabel 43](#_Toc168123954)

[8 Hasil Statistik DPR 69](#_Toc168123955)

[9 Data DPR Periode 2019-2023 69](#_Toc168123956)

[10 Hasil Statistik ROA 70](#_Toc168123957)

[11 Data ROA Periode 2019-2023 71](#_Toc168123958)

[12 Hasil Statistik *Cash Ratio* 72](#_Toc168123959)

[13 Data CAR Periode 2019-2023 72](#_Toc168123960)

[14 Hasil Statistik *Firm Size* 73](#_Toc168123961)

[15 Data *Firm Size* Periode 2019-2023 74](#_Toc168123962)

[16 Hasil Statistik DER 75](#_Toc168123963)

[17 Data DER Periode 2019-2023 75](#_Toc168123964)

[18 Hasil Statistik FCF 76](#_Toc168123965)

[19 Data FCF Periode 2019-2023 77](#_Toc168123966)

[20 Analisis Deskriptif 78](#_Toc168123967)

[21 Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov 82](#_Toc168123968)

[22 Uji Multikolinearitas 82](#_Toc168123969)

[23 Uji Autokorelasi 84](#_Toc168123970)

[24 Analisis Regresi Linear Berganda 86](#_Toc168123971)

[25 Uji t (Uji Parsial) 89](#_Toc168123972)

[26 Uji F (Uji Simultan) 90](#_Toc168123973)

[27 Uji Koefisien Determinasi 91](#_Toc168123974)

# DAFTAR GAMBAR

**Gambar Halaman**

[1 Kerangka Pemikiran Konseptual 36](#_Toc167641223)

[2 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia 58](file:///C%3A%5CUsers%5Csyifanurulazizah%5CDocuments%5Cproposal%20skripsi_1%20baru.docx#_Toc167641224)

[3 Grafik Histogram 81](#_Toc167641225)

[4 Uji Normalitas 81](#_Toc167641226)

[5 Uji Heterokedastisitas 85](#_Toc167641227)

# LAMPIRAN

**Lampiran Halaman**

[1 Populasi Perusahaan Properti dan Real Estate 2019-2013 108](#_Toc168132160)

[2 Sampel Perusahaan Properti dan Real Estate 2019-2013 111](#_Toc168132161)

[3 Data Variabel *Dividend Payout Ratio* 112](#_Toc168132162)

[4 Data Variabel *Return On Asset* 113](#_Toc168132163)

[5 Data Variabel *Cash Ratio* 114](#_Toc168132164)

[6 Data Variabel *Firm Size* 115](#_Toc168132165)

[7 Data Variabel *Debt to Equity Ratio* 116](#_Toc168132166)

[8 Data Variabel *Free Cash Flow* 117](#_Toc168132167)

# BAB I

# PENDAHULUAN

## Latar Belakang Masalah

Persaingan di dalam dunia bisnis semakin ketat, perusahaan dituntut untuk dapat mempertahankan keunggulan dan daya saing dengan tingkat operasional yang tinggi. Sehingga perusahaan dapat mampu menciptakan keuntungan bersih secara maksimal. Dalam memaksimalkan kegiatan operasionalnya, perusahaan membutuhkan sumber dana atau modal dari internal maupun eksternal perusahaan.

Modal internal perusahaan yaitu modal yang berasal dari pemilik perusahaan sendiri. Sedangkan modal eksternal yaitu modal yang didapatkan dari kreditur, penerbitan saham dan obligasi. Namun banyak hal yang perlu dipertimbangkan oleh perusahaan dalam usaha mendapatkan modal, seperti tingkat suku bunga yang harus dibayar, waktu peminjaman, sampai kemampuan untuk membayar hutang yang dipinjam (Pasaribu, 2021: 172).

Penerbitan saham adalah salah satu cara yang cukup aman dan banyak digunakan perusahaan untuk mendapatkan modal karena dana yang didapatkan perusahaan berpotensi lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri dan terhindar dari tingkat suku bunga yang ditentukan kreditur. Ketika investor berkontribusi dalam modal suatu perusahaan, maka investor berhak atas distribusi finansial di masa depan seperti mendapatkan tingkat pengembalian investasi *(return)* dalam bentuk dividen dan *capital gain* (Tamsil & Esra, 2020: 45).

Dividen tunai merupakan topik permasalahan antara para investor dan pihak perusahaan. Investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang signifikan dan konsisten dari laba yang dibagikan oleh perusahaan. Sementara, pihak manajemen perusahaan harus mempertimbangkan keseimbangan antara pembagian dividen dan laba yang ditahan, dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan investor serta menjaga keberlanjutan perusahaan (Rachman & Priyadi, 2023: 2).

Pembagian dividen yang besar dan stabil akan menarik para investor untuk menanamkan dananya dan meningkatkan kepercayaan kepada perusahaan. Sedangkan dilihat dari pihak perusahaan, pembagian dividen yang terlalu besar akan menghambat perusahaan dalam mengembangkan usahanya. Perbedaan kepentingan ini sering kali menghasilkan konflik yang dikenal sebagai konflik keagenan. Salah satu strategi untuk mengurangi konflik keagenan adalah melalui kebijakan deviden. (Mahmudah & Ratnawati, 2020: 10).

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam satu periode akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi di masa mendatang. Kebijakan dividen perusahaan tercermin dalam penentuan besarnya *dividend payout ratio,* yaitu presentase laba bersih yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai (Widiantari & Wahyuni, 2021: 37).

Kebijakan dividen merupakan hal yang sangat penting yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor untuk menilai kualitas perusahaan, yang dapat tercermin dari kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat melalui analisis rasio keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan tersebut (Zuhri et al., 2023: 176). Variabel rasio keuangan yang akan diteliti terdiri dari *return on asset, cash ratio, firm size, debt to equity ratio,* dan *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan properti dan real estate periode 2019-2023. *Return on assets* adalah salah satu rasio dari profitabilitas yang mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham (Fadila dan Sunartiyo, 2022: 653).

Penelitian yang dilakukan oleh Tamsil & Esra (2020) menyatakan bahwa *return on asset* bepengaruh terdapat *dividend payout ratio.* Hasil penelitian berbeda dilakukan oleh Jackson dan Laksmiwati (2021) menyatakan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio.*

*Cash ratio* adalah salah satu bentuk dari rasio likuiditas yang mengukur kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup utang lancar. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin baik kemampuan kasnya untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Pembayaran dividen adalah arus kas keluar, sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham (Hutabarat, 2020: 24).

Penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Widiantari dan Made Arie Wahyuni (2021) menyatakan bahwa *cash ratio* bepengaruh terhadap *dividend payout ratio.* Hasil penelitian berbeda dilakukan oleh Jackson dan Laksmiwati (2021) menyatakan *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio.*

*Firm size* atau ukuran perusahaan merupakan aspek penting dalam keputusan investor dalam menanamkan dananya dalam perusahaan tersebut. Perusahaan besar dianggap memiliki kemudahan dalam memperoleh sumber pendanaan, baik dari internal maupun eksternal. Semakin banyak pendanaan yang masuk, akan menghasilkan dana baru yang dapat digunakan untuk membayar kewajiban, termasuk pembayaran dividen kepada pemegang saham (Pasaribu, 2021: 175). Penelitian yang dilakukan oleh Zuhri, Zainuddin, dan Maryam (2023) menyatakan bahwa *firm size* bepengaruh terhadap *dividend payout ratio.* Hasil penelitian berbeda dilakukan oleh Pasaribu (2021) menyatakan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio.*

*Debt to equity ratio* adalah rasio yang mengukur perbandingan total utang *(total debt)* dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini berguna untuk menilai seberapa utang yang digunakan untuk membiayai perusahaan. Semakin tinggi DER, semakin besar ketergantungan perusahaan pada utang, yang dapat berdampak pada besarnya dividen yang akan dibagikan (Jackson & Laksmiwati, 2021: 26). Penelitian yang dilakukan oleh Pramanda & Indriani (2021) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* bepengaruh terhadap *dividend payout ratio.* Hasil penelitian berbeda dilakukan oleh (Pasaribu, 2021) menyatakan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio.*

*Free cash flow* merupakan jumlah kas yang dihasilkan oleh perusahaan untuk pemegang sahamnya. *Dividend payout ratio* juga tergantung pada posisi kas yang tersedia. *Free cash flow* menunjukkan bahwa kas tersedia setelah memperhitungkan seluruh proyek yang menghasilkan NPV yang positif. Jika jumlah *free cash flow* yang tersedia cukup besar, maka DPR juga cenderung tinggi (Pramanda & Indriani, 2021: 4). Penelitian yang dilakukan oleh Rachman dan Priyadi (2023) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio.* Hasil penelitian berbeda dilakukan oleh (Paulus et al., 2020) menyatakan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio.*

Penelitian ini dilakukan pada sektor properti dan real estate karena sektor ini sebagai salah satu kebutuhan primer, memilki prospek yang cerah dikarenakan adanya keterbatasan atau kelangkaan lahan akan semakin mahalnya harga tanah. Menurut data Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) bahwa subsektor perumahan, kawasan industri, dan perkantoran sebagai penyumbang terbesar dalam pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia yakni sebesar Rp 28 triliun atau sekitar 77% dari total investasi properti dan 23% dari hotel dan restoran sebesar Rp 8 triliun. Selain itu, dari hasil Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia masih mempertahankan B1 7-Day Reserve Repo Rate (BI7DRR) sebesar 5,75%, suku bunga deposit facility sebesar 5,00%, dan suku bunga lending facility sebesar 6,50%. Hal ini akan mendorong harga properti untuk tetap terjangkau oleh masyarakat saat ini dan dapat memulai berinvestasi disektor properti serta akan berdampak pada peningkatan kemakmuran pemegang saham melalui pembagian dividen *(*[*https://www.cnbcindonesia.com*](https://www.cnbcindonesia.com)*).*

Namun ternyata berkembangnya sektor properti dan real estate pada rentang tahun ini tidak sejalan dengan pembagian dividen kepada pemegang sahamnya. Dari populasi sebanyak 92 perusahaan, ternyata yang membagikan dividen berturut-turut dari 2019-2023 hanya 7 perusahaan. Berbagai macam kendala yang dihadapi perusahaan sehingga tidak dapat membagikan dividennya seperti untuk dana cadangan, untuk menjaga likuiditas dan keberlanjutan usaha karena dampak pandemi covid-19 serta untuk ekspansi beberapa mega proyek, memperkuat struktur modal, dan memperkuat arus kas perusahaan. Hal ini akan berdampak pada turunnya persentase *dividend payout ratio* yang akan menimbulkan turunnya tingkat kepercayaan dan minat investor terhadap perusahaan karena ketidakpastian perusahaan dalam membagikan dividen. Hal ini berarti perusahaan mungkin akan kehilangan sumber dana eksternal dari investor. Sebagai contoh fenomena yang terjadi pada PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk (JSPT) absen membagikan dividen tahun 2022. Dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST), pendapatan sebesar Rp 1,3 triliun atau meningkat signifikan sebesar 149% dan laba bersih sebesar Rp 507,6 miliar atau naik 962% dari tahun sebelumnya. Laba bersih JSPT akan digunakan untuk menjaga likuiditas dan keberlanjutan usaha karena dampak pandemi covid-19 serta untuk ekspansi beberapa mega proyek *(*[*https://www.idxchannel.com*](https://www.idxchannel.com)*).*

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang ada serta *research gap* pada penelitian sebelumnya, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul “Pengaruh *Return on Asset, Cash Ratio, Firm Size, Debt to Equity Ratio* Dan *Free Cash Flow* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023”.

## Rumusan Masalah

Berdasarkan dari permasalahan dalam penelitian ini yang diuraikan di latar belakang masalah di atas, maka peneliti dapat membuat rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
2. Apakah *Cash Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
3. Apakah *Firm Size* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
4. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
5. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
6. Apakah *Return on Asset, Cash Ratio, Firm Size, Debt to Equity Ratio* dan *Free Cash Flow* secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?

## Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
6. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Cash Ratio, Firm Size, Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Free Cash Flow* secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

## Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan ada manfaat yang dapat diambil bagi pihak yang berkepentingan. Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
2. Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan mengenai *dividend payout ratio* melalui *return on asset, cash ratio, firm size, debt to equity ratio* dan *free cash flow.*
3. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai dasar atau referensi penelitian selanjutnya.
4. Manfaat Praktis
5. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan mengenai *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.
6. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *dividend payout ratio* sebelum menanamkan dananya pada suatu perusahaan.

# BAB II

# TINJAUAN PUSTAKA

1. Landasan Teori

### **Teori Keagenan (Agency Theory)**

Teori keagenan adalah teori yang menggambarkan hubungan antara pemegang saham *(shareholders)* sebagai *Principal* dan manajemen sebagai *agent*. *Principal* dapat memberikan fasilitas dan mempercayakan *agent* untuk membuat keputusan. *Agent* wajib memberikan laporan periodik tentang usahanya agar *principal* mengetahui kondisi perusahaan sebagai alat penilaian atas kinerja yang dilakukan *agent* dalam periode tertentu (Bringham & Houston, 2006: 26).

(Jensen & Meckling, 1976: 6) menyatakan bahwa hubungan keagenan dapat menimbulkan konflik antara *agent* dan *principal* dikenaldengan konflik keagenan *(agency problem).* Masalah ini terjadi karena adanya konflik kepentingan, kontrak yang tidak lengkap, serta adanya *asymetric information*. *Asymetric information* yaitu ketidakseimbangan informasi karena pihak *agent* berada pada posisi yang memiliki informasi lebih banyak tentang perusahaan seperti prospek, risiko, dan nilai perusahaan dibandingkan dengan pihak *principal*. Hal ini akan menimbulkan kecenderungan bagi pihak *agent* untuk menyembunyikan informasi mengenai kinerja perusahaan.

Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pihak *agent* termotivasi hanya untuk memaksimalkan pemenuhan kepentingan pribadi dan kebutuhan ekonomi untuk memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Sedangkan pihak *principal* termotivasi mengadakan kontrak untuk mensejaterakan dirinya dengan mengharapkan tingkat pengembalian dividen yang relatif besar dan stabil (Husnan, 2012: 275).

 Konflik keagenan dapat diminimalisasi dengan cara perusahaan harus mengeluarkan biaya-biaya yang disebut biaya keagenan *(agency cost).* Biaya agensi tersebut harus dapat diminimalisasi demi terwujudnya hubungan yang baik antara pemegang saham dan manajemen. Adapun salah satu cara untuk mengurangi biaya agensi yaitu dengan cara kebijakan dividen yang tercermin dalam *dividend payout ratio*.

### **Dividend Payout Ratio**

*Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menentukan besarnya persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham secara tunai dan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2017: 206). *Dividend payout ratio* sebagai keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan invetasi di masa yang akan datang (Musthafa, 2017: 141). Hal ini berarti, *dividend payout ratio* merupakan keputusan perusahaan terhadap hasil yang dibayarkan kepada investor.

Kebijakan dividen perusahaan tercermin dalam *dividend payout ratio*  yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan bagi investor selaku pemegang saham, sebaliknya akan memperlemah internal finansial perusahaan (Sudana, 2015: 102).

Menurut (Kariyoto, 2014: 105), ada beberapa bentuk dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai berikut:

1. Dividen Tunai *(Cash Dividend)*

Adalah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas (tunai). Pembagian dividen tunai bisa dilakukan secara berkala seperti per semester, per tahun, dan per kuartal.

1. Dividen Saham *(Stock Dividend)*

Dividen dalam bentuk saham merupakan penerbitan tambahan saham kepada pemegang saham. Hal ini dapat terjadi apabila posisi keuangan perusahaan tidak mencukupi atau perusahaan lebih menginginkan mendorong perdagangan saham dengan menahan harga pasarnya. Dengan dividen saham secara otomatis laba ditahan akan mengalami penurunan yang dikonversikan ke dalam bentuk saham.

1. Pemecahan Harga Saham  *(Stock Split)*

*Stock split* adalah memecah nilai buku saham. Secara persentase kepemilikan perusahaan tidak mengalami perubahan, melainkan perubahan terjadi hanya pada jumlah lembar yang dimiliki oleh pemegang saham yang bersangkutan. Tujuan *stock split* adalah untuk mendorong saham lebih likuid perdagangannya karena harga juga akan turun.

Adapun bentuk-bentuk kebijakan dividen menurut (Mulyawan, 2015: 257) sebagai berikut:

1. Kebijakan pemberian dividen stabil

Kebijakan ini dilakukan oleh perusahaan karena beberapa alasan, diantaranya:

1. Meningkatkan harga saham dan mempunyai risiko

yang kecil.

1. Memberikan kepastian kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang positif pada masa mendatang.
2. Menarik investor yang memanfaatkan dividen hanya untuk keperluan konsumsi.
3. Kebijakan dividen yang meningkat

Perusahaan dengan kebijakan ini dapat membayar dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

1. Kebijakan dividen dengan rasio yang kostan

Dengan kebijakan ini dapat memberikan dividen yang jumlah besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh, maka semakin besar juga dividen yang akan dibayarkan dan sebaliknya.

1. Kebijakan pemberian dividen regular yang rendah ditambah ekstra

Kebijakan ini didasarkan pada penentuan jumlah pembayaran dividen per lembar, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen apabila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

Beberapa teori kebijakan dividen yang dapat yang dapat menjadi preferensi investor sebagai berikut (Bringham dan Houston, 2006: 72):

1. Teori *Irelevansi Dividen*

 Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh pada harga saham maupun biaya modal dalam sebuah perusahaan. Merton Miller dan Franco Modigliani berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan dasar untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya, bukan ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*.

Asumsi yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller adalah:

1. Tidak ada pajak atas pendapatan perusahaan dan pendapatan pribadi
2. Tidak ada biaya emisi atau transaksi saham
3. *Leverage* keuangan tidak berpengaruh terhadap biaya modal
4. Investor dan manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan
5. Pendistribusian pendapatan antara dividen dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri
6. Kebijakan penganggaran modal independen dengan kebijakan dividen

Teori ini dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan hanya tergantung pada laba yang diharapkan dari aset, bukan ditentukan pada bagaimana laba tersebut akan dibagi atau didistribusikan sebagai dividen atau laba ditahan. Teori *irelevansi dividen* ini lebih didasarkan pada teori-teori perekonomian dengan asumsi-asumsi sederhana dan validitas dari suatu teori yang harus diuji secara empiris.

1. Teori *Bird In The Hand*

Teori ini dikembangkan oleh Myron Gordon dan John Lintner sebagai reaksi atas pemaparan teori Miller dan Modigliani yang menyatakan kebijakan dividen tidak relevan terhadap harga saham. Gordon dan Lintner berpendapat bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini menyatakan bahwa para investor lebih memilih pendapatan yang diperoleh dari dividen dibandingkan pendapatan dari *capital gain.* Pembagian dividen adalah sebagai cara mendapatkan keuntungan yang pasti sudah ada ditangan. Sementara itu, Miller dan Modigliani (MM) menganggap pendapat Gordon dan Lintner tersebut sebagai pemikiran *bird in the hand* yang keliru. Karena menurut MM, investor pada akhirnya akan kembali menginvestasikan dividenyag diterima *(reinvestasi)* ke dalam perusahaan yang sama atau yang memiliki risiko yang serupa.

1. Teori Preferensi Pajak

Litzenberger dan Ramaswamy berpendapat pada teori ini bahwa adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain* maka para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.Ada 3 alasan investor lebih menyukai keuntungan *capital gain* diantaranya: (1) keuntungan dengan *capital gain* biasanya dikenakan pajak dengan tarif 20%, sedangkan keuntungan dividen dikenakan pajak dengan tarif efektif mencapai angka maksimal 38,6%. (2) pajak atas keuntungan tidak akan dibayarkan sampai saham tersebut dijual. Karena adanya pengaruh nilai waktu, satu dolar pajak yang dibayarkan di masa depan akan memiliki biaya efektif yang lebih rendah daripada pajak yang dibayarkan sekarang. (3) jika pemegang saham meninggal, keuntungan modal saham tersebut tidak akan dikenakan pajak dan para ahli waris dapat menggunakan nilai saham pada saat kematian sebagai dasar harga perolehan sehingga terhindar dari pajak keuntungan modal.

1. Hipotesis Kandungan Informasi atau Pensinyalan

Teori yang menyatakan bahwa investor akan memandang perubahan dividen sebagai suatu sinyal peramalan laba oleh manajemen. Pada kenyataanya, peningkatan dividen biasanya akan mengarah pada peningkatan harga saham, sedangkan penurunan dividen akan disertai penurunan harga saham. Hal ini menunjukkan investor akan lebih menyukai pembagian dividen daripada *capital gain*. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa kenaikan dividen yang lebih tinggi daripada yang diharapkan adalah suatu “sinyal” kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba masa depan yang baik. Kemudian sebaliknya, penurunan dividen akan dianggap suatu sinyal yang buruk bagi investor dalam menilai perusahaan mengahadapi masa sulit di masa mendatang. Pengaruh-pengaruh pensinyalan dapat dipertimbangkan ketika perusahaan sedang memutuskan untuk melakukan perubahan kebijakan divdien.

1. Teori *Clientile Effect*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok investor yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok investor yang membutuhkan laba saat ini lebih menyukai *dividend payout ratio* yang tinggi. Sedangkan kelompok investor lain lebih menyukai *reinvestasi* atau menanamkan dananya kembali kepada perusahaan. Modigliani dan Miller bependapat bahwa satu pelanggan sama baiknya dengan pelanggan yang lain, sehingga adanya efek pelanggan tidak selalu diartikan satu kebijakan dividen lebih baik daripada kebijakan yang lain. Dengan adanya perbedaan tipe kelompok ini, manajemen perusahaan dapat berhati-hati dalam menentukan atau mengubah kebijakan dividen, karena perubahan tersebut dapat menyebabkan beberapa para pemegang saham menjual sahamnya dan mengakibatkan harga saham turun.

Menurut (Sudana, 2015: 194) faktor-faktor yang dapat dipertimbangkan oleh manajemen dalam menentukan *dividend payout ratio* antara lain:

1. Dana yang dibutuhkan perusahaan, yaitu semakin besar

kebutuhan dana di masa yang akan datang, maka semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

1. Likuiditas, yaitu semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham.
2. Kemampuan perusahaan untuk meminjam, yaitu perusahaan dimungkinkan untuk membayar dividen yang besar, karena perusahaan masih memilki peluang atau kemampuan untuk memperoleh dana dari pinjaman guna memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan.
3. Nilai informasi dividen, menunjukkan bahwa harga pasar saham perusahaan meningkat ketika perusahaan mengumumkan kenaikan dividen, dan sebaliknya. Dividen yang meningkat dianggap memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan baik.
4. Pengendalian perusahaan, pemegang saham lebih suka untuk membayar dividen yang rendah dan membiayai kebutuhan dana untuk investasi dengan laba ditahan, sehingga tidak menurunkan kendali pemegang saham atas perusahaan.
5. Pembatasan yang diatur dalam perjanjian pinjaman dengan pihak kreditur, pembatasan pembayaran dividen yang tidak boleh melampaui jumlah tertentu yang disepakati. Hal ini dimaksudkan untuk melindungi kepentingan pihak kreditur, yaitu kelancaran pelunasan pokok pinjaman dan bunganya.
6. Inflasi, semakin tinggi tingkat inflasi maka dividen yang dibayarkan akan semakin berkurang. Hal ini berarti perusahaan harus mampu menyediakan dana yang lebih besar untuk membiayai operasi maupun investasi perusahaan pada masa yang akan datang.

### **Return on Asset**

*Return on Asset* (ROA) merupakan bagian dari rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Hanafi & Halim, 2009: 157). *Return on Asset* sering juga disebut dengan *Return on Investment.* Rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan *(net operating income)* dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan *net operating asset.*

Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, semakin efisien penggunaaan aktiva perusahaan dan dapat menghasilkan laba yang lebih besar (Sudana, 2015: 25).

Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung akan membagi dividen yang lebih besar sebagai sinyal kepada para pemegang saham bahwa perusahaaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Lord Keynes menyatakan bahwa profitabilitas merupakan mesin yang menggerakkan, perusahaan dengan kinerja yang baik dapat menghasilkan laba yang cukup untuk keberlanjutan hidup perusahaan dan dapat bersaing dengan perusahaan lain. *Return on Asset* dihitung dengan membagi tingkat keuntungan setelah pajak *(earning after tax)* dengan total assetnya menurut (Margaretha, 2011: 26) sebagai berikut:

$$Return on Asset=\frac{Earning After Taxes}{Total Asset}$$

Rata-rata standar industri rasio profitabilitas menurut (Kasmir, 2016: 208) adalah sebagai berikut:

Tabel 1

Standar Industri Rasio Profitabilitas

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **No**  | **Jenis Rasio** | **Standar Industri** |
| 1. | *Net Profit Margin* (NPM) | 20% |
| 2. | *Return On Asset* (ROA) | 30% |
| 3. | *Return On Equity* (ROE) | 40% |

 Sumber: Kasmir (2016)

### **Cash Ratio**

*Cash ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya melalui jumlah kas dan setara kas (seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik sewaktu-waktu) yang dimiliki perusahaan. (Munawir, 2014: 62)**.** Rasio ini paling akurat dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Sudana, 2015: 24). Kewajiban jangka pendek atau utang lancar akan dilunasi dalam waktu satu tahun. Likuiditas akan tercermin dalam bentuk kemampuan perusahaan dalam membayar kreditur atau membayar gaji pada waktu jatuh tempo. Kreditur ini dibagi menjadi dua yaitu pertama, kreditor yang berhubungan dengan kegiatan operasional perusahaan dan kedua, kreditur dari bank (lembaga keuangan) dalam memberikan pinjaman dalam bentuk dana (Prihadi, 2010: 171).

Rasio ini juga penting bagi manajemen perusahaan untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan perusahaan serta bagi pemegang saham untuk mengetahui prospek dari dividen dan pembayaran bunga di masa yang akan datang (Hanafi dan Halim, 2009: 71). Semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan kas suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, sehingga akan semakin kuat posisi kas perusahaan membayarkan dividennya. Untuk mengukur *cash ratio* bisa menggunakan rumus sebagai berikut (Sitepu, 2022: 133):

$$Cash Ratio=\frac{Cash and cash equivalent}{Current liabilities}$$

Rata-rata standar industri rasio likuiditas menurut (Kasmir, 2016: 143) adalah sebagai berikut:

Tabel 2

 Standar Industri Raio Likuiditas

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **No**  | **Jenis Rasio** | **Standar Industri** |
| 1. | *Current Ratio*  | 200% |
| 2. | *Quick Ratio* | 150% |
| 3. | *Cash Ratio*  | 50% |
| 4. | *Cash Turnover* | 10% |
| 5. | *Inventory to Net Working Capital* | 12% |

 Sumber: Kasmir (2016)

### **Firm Size**

*Firm size* atau ukuran perusahaan merupakan aspek dasar dalam keputusan investor untuk menanamkan dananya kepada perusahaan tersebut. *Firm size* adalah skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh total penjualan, total aktiva, dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan (Hery, 2017: 25). *Firm size* berhubungan dengan kemudahan akses ke pasar modal yang dapat diartikan sebagai adanya *fleksibelitas* dan kemampuan mendapatakan modal serta memperoleh laba dengan melihat pertumbuhan aset perusahaan (Harun, 2018: 127).

Perusahaan yang sudah mapan akan memilki akses yang mudah ke pasar modal, memiliki informasi yang luas, skill karyawan yang tinggi, dan memiliki banyak perbandingan dengan perusahaan kecil. Perusahaan kecil yang baru merintis dianggap memiliki keterbatasan dalam mengakses ke pasar modal sehingga sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan modal dan pinjaman dari pasar modal.

Perusahaan kecil cenderung menahan labanya untuk membiayai operasinya dan ini berarti dividen yang diterima oleh pemegang saham akan semakin kecil (Permana, 2016: 651). Hal ini sesuai dengan pola *life cycl*e, dimana sebuah perusahaan yang masih merintis cenderung akan membagikan dividen dalam jumlah yang lebih kecil namun ketika perusahaan sudah mencapai tahap dewasa maka dividen yang dibayarkan akan meningkat. Pada penelitian ini *firm size* dihitung dengan menggunakan rumus (Rodoni dan Ali, 2014: 193):

$$Firm Size=Log Natural Total Assets$$

Menurut Badan Standarisasi Nasional dalam (Hery, 2017: 97), kategori *firm size* ada 3 yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan kecil, perusahaan yang dikategorikan perusahaan kecil apabila memilki kekayaan bersih lebih dari 50.000.000,- dengan paling banyak 500.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 300.000.000,- sampai dengan paling banyak 2.500.000.000,-
2. Perusahaan menengah, perusahaan dapat dikategorikan perusahaan menengah apabila memilki kekayaan bersih lebih dari 500.000.000,- sampai dengan paling banyak 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memilki hasil penjualan tahunan lebih dari 2.500.000.000,- sampai dengan paling banyak 50.000.000.000,-
3. Perusahaan besar, perusahaan dapat dikategorikan perusahaan besar apabila memiliki kekayaan bersih lebi dari 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha atau memilki hasil penjualan tahunan lebih 50.000.000.000,-

### **Debt to Equity Ratio**

Perusahaan dalam menjalankan kinerjanya perlu memerlukan modal baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Selain dari segi profit, perusahaan juga harus memperhatikan tingkat *leverage* untuk menjaga keseimbangan keuangan perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah salah satu rasio *leverage* yang mengukur perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi seluruh kewajiban perusahaan (Hanafi dan Halim, 2009: 41). *Leverage* menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Apabila perusahaan tidak memiliki *leverage,* maka perusahaan beroperasi sepenuhnya dengan menggunakan modal sendiri tanpa menggunakan hutang (Sartono, 2001: 120).

Pendanaan perusahaan melalui hutang erat kaitannya dengan struktur modal dan hutang dalam hal ini *leverage* merupakan sumber pendanaan eksternal untuk membiayai kegiatan perusahaan. Penggunaan hutang perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Penggunaan hutang yang optimal dapat meningkatkan aktivitas operasional perusahaan sehingga akan mendatangkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk dibagikan kepada pemegang saham. Penggunaan hutang yang terlampau tinggi dapat menjadi penyebab rendahnya tingkat dividen yang dibagikan kepada pemegang saham karena perusahaan harus melunasi beban bunga serta pokok pinjaman pada jatuh tempo (Tahu, 2017: 50). Untuk mengukur *debt to equity ratio* bisa menggunakan rumus sebagai berikut (Prihadi, 2010: 193):

$$Debt to Equity Ratio=\frac{Total Debt}{Total Equity}$$

Rata-rata standar industri rasio leverage menurut (Kasmir, 2016: 143) adalah sebagai berikut:

Tabel 3

Standar Industri Rasio *Leverage*

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **No**  | **Jenis Rasio** | **Standar Industri** |
| 1. | *Debt to Assets Ratio*  | 35% |
| 2. | *Debt to Equity Ratio* | 90% |
| 3. | *Long Term*  *Debt to Equity Ratio* | 10 kali |
| 4. | *Time Interest Earned* | 10 kali |
| 5. | *Fixed Charge Coverage* | 10 kali |

 Sumber: Kasmir (2016)

### **Free Cash Flow**

*Free cash flow* (arus kas bebas) adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Bringham & Houston, 2006: 65).

Menurut (Sundjaja & Barlian, 2003: 101) *Free cash flow* merupakan hak pemegang saham yang dibagikan setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* dan *working capital* yang diperlukan untung mempertahankan kelangsungan usahanya. Hal ini berarti, *Free cash flow* sebagai kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja atau investasi pada aset tetap.

Arus kas bebas menunjukkan bagaimana tingkat *fleksebelitas* keuangan pada suatu perusahaan. Arus kas bebas yang tinggiakan dinilai perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang baik dan mampu menghadapi kondisi yang buruk (Istiningtyas, 2013: 36). Dalam *free cash flow hypothesis* menyatakan bahwa arus kas bebas dapat menjadi pemicu timbulnya konflik perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Pihak manajer disinyalir akan menghamburkan *free cash flow* tersebut untuk diinvestasikan pada proyek yang memiliki *net present value* yang negatif. Sedangkan pihak pemegang saham mengharapkan kas bebas dibagikan sebagai dividen tunai untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Jensen, 1986: 112).

Perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang besar, disinyalir perusahaan tersebut memiliki sejumlah kas yang tersedia untuk dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Peningkatan *free cash flow* akan memberikan sinyal pada besarnya jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Semakin besar *free cash flow,* semakin baik aliran kas yang dimilki perusahaan (Jensen, 1986: 114). *Free cash flow* dapat dihitung dengan cara sebagai berikut (Sundjaja & Barlian, 2003: 102):

$$Free Cash Flow=\frac{AKO-PM-NWC}{Total Aset}$$

1. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang telah dilakukan dapat dijadikan peneliti sebagai bahan referensi dan pertimbangan yang berkaitan dengan variabelpenelitian tersebut diantaranya sebagai berikut:

Tabel 4

Penelitian Terdahulu

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| No  | Nama Peneliti/Tahun | Judul Penelitian | Teknik Analisis Data | Hasil Penelitian | Persamaan dan Perbedaan |
| 1. | Dewi Marina et al., (2020) | Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Saham-Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017 | Teknik analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan regresi berganda | Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan, *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan*.* Sedangkan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. | Persamaan:Variabel *return on asset,* dan *debt to equity ratio* Perbedaan:Penelitian ini menambahkan *cash ratio, firm size,* dan *free cash flow.* |
| 2. | Jhona Paulus et al., (2020) | Pengaruh *Free Cash Flow* Dan *Profitabilitas* Terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio)* pada PT Gudang Garam Tbk Tahun 2010-2018. | Teknik analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan regresi berganda | Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ROA, GPM, NPM, ROE dan EPS berpengaruh terhadap *dividend payout rati*o. Sedangkan *operating profit margin* dan free cash flow *tidak* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio.* | Persamaan:Variabel *return on asset,* dan *free cash flow.*Perbedaan:Penelitian ini menambahkan variabel *cash ratio, firm size,* dan *debt to equity ratio.* |
| 3.  | Rika Monalisa Tamsil & Martha Ayerza Esra (2020) | Analisis Pengaruh *Asset Growth, Return On Assets*, dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. | Teknik analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan regresi bergan da asumsi klasik. | Hasil dari penelitian ini adalah *asset growth* berpengaruh negatif dan signifikan, *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio.* | Persamaan:Variabel *return on asset, debt to equity ratio*Perbedaan:Penelitian ini menambahkan variabel *cash ratio, firm size* dan *free cash flow.* |
| 4. | Fauzian Rizqi Pramanda dan Astiwi Indriani (2021) | Analisis Pengaruh *Free Cash Flow, Growth, Market To Book Value, Profitability,* dan *Leverage* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. | Teknik analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan regresi berganda | Hasil dari analisis bahwa variabel *return on assets dan market to book value* berpengaruh positif dan signifikan. *Growth* berpengaruh negatif dan signifikan dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio.* | Persamaan:Variabel *free cash flow, return on asset* dan*debt to equity ratio*  Perbedaan:Penelitian ini menambahkan variabel *cash ratio* dan *firm size.* |
| 5. | Ni Kadek Widiantari & Made Arie Wahyuni (2021) | Pengaruh *Growth, Cash Ratio*, Struktur Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Terhadap *Deviden Payout Ratio* Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. | Teknik analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan regresi berganda | Hasil penelitian menunjukkan *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *deviden payout ratio,* dan *cash ratio,* struktur kepemilikan manajerial, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *deviden payout ratio* | Persamaan:Variabel *cash ratio,* profitabilitas (ROA)Perbedaan:Penelitian ini menambahkan variabel *debt to equity ratio, firm size,* dan *free cash flow.* |
| 6. | Ryant Gabien Pasaribu (2021) | Pengaruh *Debt Equity Ratio, Return On Asset,* dan *Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Emiten Bursa Efek Indonesia Yang Terdaftar Sebagai Indeks Kompas 100 Periode Tahun 2016-2019. | Teknik analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan regresi berganda | Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan DER dan *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. | Persamaan:Variabel return on asset, *debt to equity ratio, firm size.*Perbedaan:Penelitian ini menambahkan variabel *cash ratio* dan *free cash flow.* |
| 7. | Wandi Jackson & Mia Laksmiwati, (2021) | Pengaruh *Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size,* dan *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks Kompas-100 di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2018. | Teknik analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan regresi berganda | Hasil dari penelitian ini adalah *firm size* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio.* Sedangkan *total asset turnover, debt to equity ratio,return on asset,* dan *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.  | Persamaan:Variabel return on asset, *debt to equity ratio,* dan *cash ratio.*Perbedaan:Penelitian ini menambahkan variabel *firm size,* dan *free cash flow..* |
| 8. | Chandra et al., (2023) | Pengaruh *Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Cash Ratio, Return On Asset*, Dan *Total Asset Turnover* Terhadap *Dividend Payout Ratio* PadaPerusahaan Basic Materials | Teknik analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan regresi berganda | Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* dan *current ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan *cash ratio, return on asset,* dan *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio.* | Persamaan:Variabel *debt to equity ratio, cash ratio,*dan *return on asset*  Perbedaan:Penelitian ini menambahkan variabel *free cash flow* dan *firm size.*. |
| 9. | Rachman & Priyadi (2023) | PengaruhProfitabilitas*, Free Cash Flow,* Da*n Solvabilitas* Terhada*p Dividend Payout Ratio* | Teknik analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan regresi berganda | Hasil penelitian menunjukkan *free cash flow* dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan. Sedangkan *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio.* | Persamaan:Variabel *free cash flow, debt to equity ratio, dan return on asset*Perbedaan:Penelitian ini menambahkan variabel *cash ratio* dan *firm size.* |
| 10 | Zuhri et al., (2023) | Pengaruh *Return On Asset, Firm Size* Dan *Growth Opportunity* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. | Teknik analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan regresi berganda | Hasil penelitian menunjukkan bahwa return on asset, *firm size,* dan *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. | Persamaan:Variabel *return on asset* dan*firm size.*Perbedaan:Penelitian ini menambahkan variabel *cash ratio, debt to equity ratio,* dan *free cash flow.* |

Sumber: Data yang diolah berdasarkan penelitian terdahulu (2023)

1. Kerangka Pemikiran Konseptual
2. Pengaruh *Return on Asset* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

*Return on asset* dinilai mampu memengaruhi seberapa besarnya perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham. ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan (Hutabarat, 2020: 24). Berdasarkan teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang stabil dan meningkat akan dianggap sebagai sinyal positif oleh investor terkait besarnya pembagian dividen.

1. Pengaruh *Cash Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

*Cash ratio* adalah indikator yang mengukur kapabilitas sebuah perusahaan dalam menutup utang jangka pendek menggunakan kas serta surat berharga yang dimilikinya. Semakin tinggi *cash ratio*, semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, sehingga akan semakin kuat posisi kas perusahaan membayarkan dividennya (Hutabarat, 2020: 24).

1. Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Dividend payout Ratio*

*Firm size* dianggap mampu memengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan mapan memilki kemudahan akses ke pasar modal, berbeda dengan perusahaan kecil yang sulit untuk memilki akses menuju pasar modal. Perusahaan besar cenderung mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi, sehingga dapat memiliki *dividend payout ratio* yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil yang lebih menahan laba untuk mendukung operasinya (Pasaribu, 2021: 175). Hal ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh Zuhri, Zainuddin, dan Maryam bahwa firm size berpengaruh terhadap *dividend payout ratio.*

1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend payout Ratio*

*Debt to equity ratio* adalah rasio yang menilai seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan, semakin kecil dividen yang dibagikan karena laba yang diperoleh akan digunakan untuk menutupi kewajiban di masa lalu (Jackson & Laksmiwati, 2021: 26).

1. Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap *Dividend payout Ratio*

*Free cash flow* merupakan jumlah kas yang dihasilkan oleh perusahaan untuk para pemegang sahamnya. *Dividend payout ratio* sangat tergantung pada posisi kas yang tersedia. *Free cash flow* menunjukkan bahwa kas yang tersedia setelah seluruh proyek yang menghasilkan *net present value* yang positif. Jika *free cash flow* yang tersedia cukup banyak, maka *dividend payout ratio* juga akan tinggi dan sebaliknya (Pramanda & Indriani, 2021: 4).

1. Pengaruh *Return on Asset, Cash Ratio, Firm Size, Debt to Equity Ratio, Free Cash Flow* Terhadap *Dividend payout Ratio*

*Return on asset* merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Keuntungan yang diperoleh akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. *Cash rati*o, semakin tinggi *cash ratio,* semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang lebih besar sehingga dapat memiliki *dividend payout ratio* yang lebih tinggi dibanding perusahaan kecil. *Debt to equity ratio,* semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan, semakin kecil dividen yang dibagikan. Sementara itu, jika *free cash flow* yang tersedia cukup banyak, maka *dividend payout ratio* juga akan tinggi. Berdasarkan uraian diatas dapat dikatakan bahwa *return on asset, cash ratio, firm size, debt to equity ratio,* dan *free cash flow* berpengaruh secara simultan terhadap *dividend payout ratio.*

Dari penjelasan teoritis di atas, dapat disusun suatu kerangka pemikiran untuk penelitian ini sebagai berikut:

*Return on asset*

(X1)

H1

H2

*Cash Ratio*

(X2)

H3

*Dividend Payout Ratio*

(Y)

*Firm Size*

(X3)

H4

H5

*Debt to Equity Ratio*

(X4)

H6

*Free Cash Flow*

(X5)

Gambar 1

**Kerangka Pemikiran Konseptual**

Keterangan:

|  |  |
| --- | --- |
|  | : Variabel berpengaruh secara parsial |
|  | : Variabel berpengaruh secara simultan |
|  |  |

1. Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. **H1** Terdapat pengaruh *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
2. **H2** Terdapat pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
3. **H3** Terdapat pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
4. **H4** Terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
5. **H5** Terdapat pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
6. **H6** Terdapat pengaruh *Return On Asset, Cash Ratio, Firm Size, Debt to Equity Ratio* dan *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

# BAB III

# METODE PENELITIAN

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kausalitas yang menjelaskan hubungan sebab akibat antara variabel dependen dan independen. Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian dengan teknik dokumentasi, analisis data bersifat statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2021: 126). Data kuantitatif dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.

1. Populasi dan Sampel
2. **Populasi**

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2021: 126). Populasi dalam penelitian ini adalah 92 perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

1. **Sampel**

 Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu (Sugiyono, 2021: 127). Dalam penelitian ini menggunakan sampel seluruh perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk dalam sektor properti dan real estate

dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023.

1. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara konsisten selama periode tahun 2019-2023.
2. Perusahaan yang membagikan dividen tunai selama periode 2019-2023.

**Tabel 5**

**Kriteria Sampel Penelitian**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 1 | Perusahaan yang termasuk dalam sektor properti dan real estatedan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023 | 92 |
| 2 | Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara konsisten selama periode tahun 2019-2023 | 70 |
| 3 | Perusahaan yang membagikan dividen tunai selama periode 2019-2023  | 7 |
| Jumlah sampel perusahaan | 7 |
| Jumlah periode penelitian 16 x 5 tahun | 35 |

Dari kriteria tersebut sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dari 7 perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Dengan riil sampel 7 perusahaan selama 5 tahun, diperoleh hasil sebanyak 35 sampel yang terdiri darilaporan keuangan perusahaan.

Berikut ini adalah daftar nama perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2019-2023 yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah:

Tabel 6

**Daftar Sampel Perusahaan Properti dan Real Estate**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **No** | **Kode**  | **Nama Perusahaan** |
| 1. | JRPT | Jaya Real Property Tbk. |
| 2. | CTRA | Ciputra Development Tbk. |
| 3. | DMAS | Puradelta Lestari Tbk. |
| 4. | MKPI | Metropolitan Kentjana Tbk. |
| 5. | MTLA | Metropolitan Land Tbk. |
| 6. | PLIN | Plaza Indonesia Realty Tbk. |
| 7. | RDTX | Roda Vivatex Tbk. |

 Sumber: [*www.idx.co.id*](http://www.idx.co.id). Tahun 2023

1. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel
2. Variabel Dependen (Terikat)

 Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio.* Menurut (Horne dan Wachowicz, 2017: 206) *dividend payout ratio* merupakan rasio yang menentukan besarnya presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham secara tunai dan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Semakin tinggi *dividend payout ratio,* semakin menguntungkan bagi investor sebagai pemegang saham, namun sebaliknya akan melemahkan kekuatan keuangan internal perusahaan.

1. Variabel Independen (Bebas)
2. *Return on Asset* (ROA)

 *Return on asset* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimilki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Semakin tinggi *return on assets* maka pengembalian dividenjuga akan semakin tinggi (Sudana, 2015: 25). *Return on assets* dihitung dengan membagi tingkat keuntungan setelah pajak *(earning after tax)* dengan total assetnya (Margaretha, 2011: 26).

1. *Cash Ratio*

 *Cash ratio* dinyatakan sebagai perbandingan antara kas yang ada diperusahaan dibandingkan dengan total utang lancar yang diukur dengan satuan presentase. *Cash ratio* yang tinggi mengindikasikan kemampuan kas perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi *cash ratio* maka semakin tinggi pula *dividend payout ratio* (Munawir, 2014: 62)**.**

1. *Firm Size*

 *Firm size* merupakan tolak ukur besar kecilnya perusahaan dengan melihat besarnya nilai ekuitas. *Firm size* berhubungan dengan *fleksibelitas* dan kemampuan mendapatakan modal dan memperoleh laba dengan melihat pertumbuhan aset perusahaan. Semakin besar *firm size* yang dimilki perusahaan dianggap mampu memberikan *dividend payout ratio* yang besar pula dan sebaliknya (Harun, 2018: 127).

1. *Debt to Equity Ratio*

 *Debt to equity ratio* merupakan *debt to equity ratio* adalah rasio yang mengukur perbandingan antara total utang dan total ekuitas dalam suatu perusahaan, rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibayar oleh hutang. Semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan, semakin kecil dividen yang dibagikan karena laba yang diperoleh akan digunakan untuk menutupi kewajiban di masa lalu (Prihadi, 2010: 193).

1. *Free Cash Flow*

 *Free cash flow* merupakan jumlah kas yang dihasilkan oleh perusahaan untuk para pemegang. *Free cash flow* dapat dihitung dengan cara arus kas operasi bersih dikurangi pengeluaran modal dikurangi modal kerja bersih *(net working capital)* kemudian dibagi dengan total aktiva. Peningkatan *free cash flow* akan memberikan sinyal pada besarnya jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Sundjaja & Barlian, 2003: 102).

Tabel 7

Operasionalisasi Variabel

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| No | Variabel | Indikator | Skala  | Sumber  |
| 1. | *Dividend Payout Ratio* | $$DPR=\frac{Dividen per Lembar Saham}{Earning per Share}$$ | Rasio  | (Hanafi & Halim, 2009: 44) |
| 2. | *Return on Asset* | $$ROA=\frac{Earning After Taxes}{Total Asset}$$ | Rasio  | (Margaretha, 2011: 26) |
| 3. | *Cash Ratio* | $$Cash Ratio=\frac{Cash and cash equivalent}{Current liabilities}$$ | Rasio | (Munawir, 2014: 62) |
| 4. | *Firm Size* | $$Firm Size=Log Natural Total Assets$$ | Rasio  | (Rodoni & Ali, 2014: 193) |
| 5. | *Debt to Equity Ratio* | $$DER=\frac{Total Debt}{Total Equity}$$ | Rasio  | (Prihadi, 2010: 193) |
| 6. | *Free Cash Flow* | $$FCF=\frac{AKO-PM-NWC}{Total Aset}$$ | Rasio  | (Sundjaja & Barlian, 2003: 102) |

1. Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu [*www.idx.co.id*](http://www.idx.co.id). Data yang digunakan berupa data kuantitatif. Metode pengambilan data menggunakan metode dokumentasi yaitu dengan cara memperoleh data dengan mempelajari atau mencatat dari dokumen-dokumen dan arsip yang berhubungan dengan objek penelitian. Selain itu, teknik untuk pengelolaan data menggunakan software SPSS 22.

1. Metode Analisis Data
2. **Statistik Deskritif**

 (Sugiyono, 2021: 206) menjelaskan statistik deskriptif adalah statistik 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. Dalam penelitian ini variabel bebas yang digunakan yaitu *return on asset, cash ratio, firm size, debt to equity ratio,* dan *free cash flow,* sedangkan untuk variabel terikatnya yaitu *dividend payout ratio.*

1. **Uji Asumsi Klasik**

 Terdapat beberapa syarat yang harus dilakukan sebelum regresi yaitu uji asumsi klasik. Model regresi harus bebas dari asumsi klasik yaitu normalitas, multikolonieritas, heteroskedasitas dan autokorelasi. Berikut ini penjelasan uji tersebut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

Analisis grafik dapat dilihat melalui grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Uji grafik harus dilengkapi dengan uji statistik. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji statistik non-parametrik Kolomogorov-Smirnov (K-S). Jika menunjukkan nilai signifikansinya > 0,05 maka data berdistribusi normal, dan sebaliknya (Ghozali, 2021: 196).

Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

H0: Data residual berdistribusi normal

HA: Data residual berdistribusi tidak normal

1. Uji Multikolonieritas

 Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi anatar sesama variabel independen sama dengan nol. Dasar untuk mendeteksi adanya multikolonieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut (Ghozali, 2021: 157):

1. Nilai *tolerance* ≤ 0,10 atau sama dengan nilai VIF ≥ 10

 menunjukkan adanya multikolonieritas.

1. Nilai *tolerance* ≥ 0,10 atau sama dengan nilai VIF ≤ 10 menunjukkan tidak adanya multikolonieritas.
2. Uji Heteroskedasitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedatisistas dan jika berbeda disebut heteroskedasitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedasitas. Untuk mendeteksi adanya heteroskedasitas yaitu dengan cara melihat grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y ayang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi- Y sesungguhnya) yang telah di-studentized (Ghozali, 2021: 178).

Dasar analisis:

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang terartur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadiheteroskedasitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedasitas.
3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk menguji autokorelasi digunakan uji Durbin-Watson (DW test). Hipotesis yang akan diuji adalah (Ghozali, 2021: 162):

H0: tidak ada autokorelasi (r = 0)

HA: ada autokorelasi (r ≠ 0)

1. **Analisis Regresi Linear Berganda**

 Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan fungsi regresi linear berganda adalah sebagai berikut (Ghozali, 2021: 145):

$$Y=α+β1X1+β2X2+β3X3+β4x4+β5X5+e$$

Keterangan:

|  |  |
| --- | --- |
| Y: | *Dividend payout ratio* |
| $α$: | Konstanta |
| $β$: |  Koefisien regresi masing-masing variabel |
| X1: | *Return on asset* |
| X2: |  *Cash ratio* |
| X3: |  *Firm size* |
| X4: |  *Debt to equity ratio* |
| X5: |  *Free cash flow* |
| E: |  Error |

1. **Uji Hipotesis**
2. Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

 Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen (X) secara parsial (individual) terhadap variabel dependen (Y).Adapun Adapun langkah-langkah pengujiannya sebagai berikut (Ghozali, 2021: 149):

1. Perumusan hipotesis
2. Formulasi hipotesis 1

H0: $β$1= 0 artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara *return on asset* terhadap *dividend payout ratio.*

H1: $β$1≠ 0 artinya ada pengaruh yang signifikan antara *return on asset* terhadap *dividend payout ratio.*

1. Formulasi hipotesis 2

 H0: $β$2= 0 artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio.*

 H2: $β$2≠ 0 artinya ada pengaruh yang signifikan antara *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio.*

1. Formulasi hipotesis 3

 H0: $β$3= 0 artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara *firm size* terhadap *dividend payout ratio.*

 H3: $β$3≠ 0 artinya ada pengaruh yang signifikan antara *firm size* terhadap *dividend payout ratio.*

1. Formulasi hipotesis 4

 H0: $β$4= 0 artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio.*

 H4: $β$4≠ 0 artinya ada pengaruh yang signifikan antara *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio.*

1. Formulasi hipotesis 5

H0: $β$5= 0 artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio.*

H5: $β$5≠ 0 artinya ada pengaruh yang signifikan antara *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio.*

1. Menentukan taraf signifikan

 Taraf signifikan adalah batas toleransi dalam menerima kesalahan dari hasil hipotesis terhadap nilai parameter solusinya. Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikan 5% ($α$= 0.05)

1. Kriteria pengujian

Kriteria untuk menerima atau menolak H0 adalah:

H0 diterima jika= -t $α$/ 2 $\leq $ t $\leq $ t $α$/2

H0 ditolak jika= t >$ α$/ 2 atau t <-t$ α$/2

1. Perhitungan nilai t dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Sb=\frac{Sy.x}{\sqrt{ϵ x^{2}-\frac{nx^{2}}{n}}}$$

Kesalahan standar estimasi *(standard error of estimate)* diberi simbol Sy.x yang dapat ditentukan dengan menggunakan formulasi sebagai berikut:

$$Sy.x=\frac{\sqrt{∑Y^{2}}-a\left(∑Y\right)- B \left(∑XY\right)}{n-2}$$

Menentukan nilai thitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$thitung=\frac{b- β}{Sb}$$

Keterangan:

b= Nilai parameter

Sb= Standar error dari b

Sy.x= Standar estimasi

1. Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menunjukkan adanya pengaruh variabel independen (X) secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen (Y). Adapun langkah-langkah pengujiannya sebagai berikut (Ghozali, 2021: 148):

1. Perumusan hipotesis

|  |  |
| --- | --- |
| H0: $β$1, $β$2, $β$3, $β$4, $β$5= 0 | artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara *return on asset, cash ratio, firm size, debt to equity, free cash flow* secara simultan terhadap *dividend payout ratio.* |
| HA: $β$1, $β$2, $β$3, $β$4, $β$5≠ 0 | artinya ada pengaruh yang signifikan antara *return on asset, cash ratio, firm size, debt to equity, free cash flow* secara simultan terhadap *dividend payout ratio.* |

1. Menentukan *level of significance* (a) tingkat signifikasi sebesar 95% atau a= 5%
2. Dasar pengambilan keputusan pengujian untuk uji F adalah:

Jika Fhitung > Ftabel maka Ho ditolak

Jika Fhitung < Ftabel maka Ho diterima

1. Perhitungan nilai Fhitung mengunakan rumus:

$$Fhitung =\frac{JKreg/K}{JKres/(n-k-1)}$$

Keterangan:

Jkreg: Jumlah kuadrat regresi

Jkres: Jumlah kuadrat residu

K: Jumlah variabel bebas

C: Jumlah sampel

1. **Koefisien Determinasi (R²)**

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Semakin kecil nilai R² ini menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menejelaskan variasi variabel-variabel dependen sangat terbatas. Sedangkan nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2021: 147):

Rumus koefisien determinasi (R²)

Kd= r² $×$ 100%

Keterangan:

Kd= Koefisien determinasi

r²= Koefisien korelasi