

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN VARIABEL UKURAN PERUSAHAAN  
SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**  
(STUDI PADA EMITEN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA)

**Yusuf<sup>1)</sup> Asep Suherman<sup>2)</sup>**

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi

Universitas Pamulang

Email: [dosen02546@unpam.ac.id](mailto:dosen02546@unpam.ac.id)<sup>1)</sup> [dosen02438@unpam.ac.id](mailto:dosen02438@unpam.ac.id)<sup>2)</sup>

**ABSTRAK**

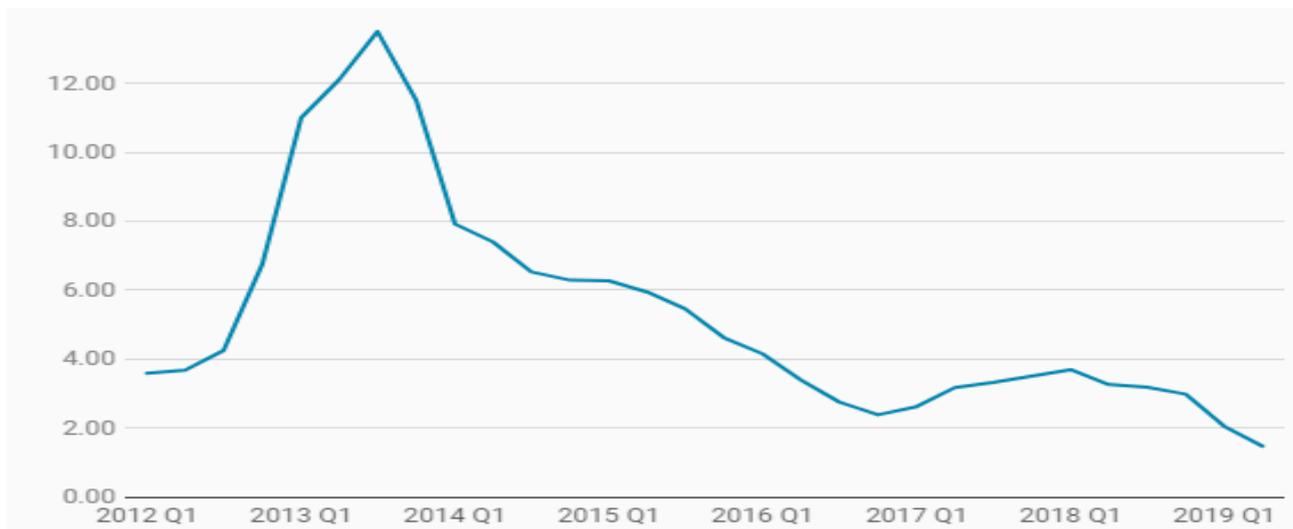
Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan deviden dengan ukuran perusahaan sebagai variabel mediator. Sumber data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia berupa data laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* periode 2016-2019. Data dianalisis secara deskriptif dan regresi jalur dengan alat bantu *software* AMOS versi 22. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan deviden, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, ukuran perusahaan juga bukan variabel mediasi bagi likuiditas dan profitabilitas dalam mempengaruhi kebijakan deviden.

**Kata Kunci : Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Ukuran Perusahaan**

**I. PENDAHULUAN**

**1.1 Latar Belakang**

Seiring dengan perkembangan era globalisasi, terjadi persaingan bisnis yang ketat antar perusahaan. Saat ini, sudah tidak ada batasan bagi perusahaan asing untuk memasuki ranah bisnis tanah air, berbagai inovasi dilakukan agar perusahaan terus *survive* dan memiliki keberlanjutan. Perkembangan investasi di bidang properti dan *real estate* dapat menjadi indikator perkembangan ekonomi suatu negara. Berdasarkan data, sejak tahun 2014 sektor properti mengalami kelesuan yang diindikasikan turunnya harga properti (Mandala, 2017).



**Gambar 1. Pertumbuhan Harga Properti Residensial**

Sumber : Bank Indonesia (2019)

Menurut Adharsyah (2019) turunnya penjualan rumah disebabkan oleh melemahnya daya beli dan suku bunga Kredit Pemilikan Rumah yang tinggi. Dengan kondisi yang ada, maka pelemahan yang terjadi pada sektor properti dan *real estate* akan membuat investor menghitung dengan cermat untuk berinvestasi di sektor tersebut, namun dalam berinvestasi, masing-masing investor memiliki strategi setelah melakukan analisa secara teknikal maupun secara fundamental terhadap suatu saham emiten. Salah satunya adalah dengan mempertimbangkan dividen yang dibagikan pada tiap akhir tahun.

Investor berfokus pada kebijakan dividen, sebab hal itu merupakan indikator baik tidaknya kinerja perusahaan, disisi lain manajemen juga fokus pada kebijakan dividen untuk menjaga keberlanjutan perusahaan (Puspitaningtyas, 2017). Selain itu, investor tentunya menginginkan tingkat pengembalian maksimal atas dana investasinya. Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagikan atau tidak membagikan laba yang diperoleh pada periode tertentu (Prawira, AR, & Endang, 2014). Manajemen mempertimbangkan *going concern* dan *growth* dalam memutuskan kebijakan deviden (Lucyanda & Lilyana, 2012).

Kebijakan membagikan atau tidak membagikan dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya adalah likuiditas perusahaan (Idawati & Sudiarta, 2014). Mirah, Devi, & Suardikha (2014) menyatakan likuiditas dibutuhkan untuk membayar dividen, secara teoritis, pembagian dividen akan dilakukan jika likuiditas mencukupi, likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan deviden (Idawati dan Sudiarta, 2014)

Selain likuiditas, variabel lain yang mempengaruhi kebijakan deviden adalah profitabilitas, rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan disebut dengan rasio profitabilitas (Kasmir, 2012). Fenomena yang terjadi antara lain kondisi profitabilitas pada perusahaan properti dan *real estate* mengalami ketidakstabilan pada laporan keuangan yang dipublikasikan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap besarnya dividen (Wahyuni, 2015).

Ukuran perusahaan juga memiliki dampak yang signifikan terhadap pembayaran dividen perusahaan. Perusahaan besar cenderung membayar lebih banyak dividen karena perusahaan besar

memiliki akses yang lebih mudah ke pembiayaan eksternal dan lebih sedikit mengandalkan pada modal internal. Lebih dari itu, mereka secara politis lebih sensitif dan karenanya lebih suka mengurangi biaya politik dengan membagikan dividen. Perusahaan besar cenderung membayar lebih banyak dividen untuk mengurangi biaya agensi karena mereka cenderung menghadapi biaya agensi yang tinggi sebagai akibat dari dispersi kepemilikan, meningkatnya kompleksitas dan ketidakmampuan pemegang saham untuk memantau aktivitas perusahaan dengan cermat (Sartika Sari, 2015).

## 1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah Likuiditas memiliki pengaruh secara langsung maupun tidak langsung melalui Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden?
2. Apakah Profitabilitas memiliki pengaruh secara langsung maupun tidak langsung melalui Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden?
3. Apakah Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Deviden?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden.
2. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden
3. Untuk menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Kebijakan Deviden

Pembagian laba kepada pemegang saham secara proporsional sesuai jumlah lembar saham yang dimiliki dalam pengertian kebijakan deviden (Puspitaningtyas, 2017). *Dividend payout ratio* memastikan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan pada perusahaan, sehingga menjamin keberlanjutan perusahaan (Ilhamsyah & Soekotjo, 2017). Adapun rumus kebijakan deviden dikenal dengan *dividen payout ratio*, yang dapat ditulis sebagai berikut (Fillya et al., 2015):

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100$$

### 2.2 Likuiditas

Pembayaran deviden menjadi aliran kas keluar bagi perusahaan, dengan demikian tingginya likuiditas yang dimiliki, menjadi indikasi perusahaan yang dapat memberikan deviden. Likuiditas itu sendiri adalah kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek (Habibah & Andayani, 2015). Iskandarsyah, dkk (2014) menyatakan *current ratio* sebagai alat ukur rasio profitabilitas. Rumus *Current Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

### 2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba (profit). Dewi & Wirajaya (2013) menyatakan rasio profitabilitas yang baik menjadi daya tarik investor, sebab semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* bagi investor. Formula yang digunakan dalam penelitian ini dalam menghitung profitabilitas adalah *Return On Asset (ROA)*. Rumus untuk mencari *ROA* adalah sebagai berikut (Kasmir, 2012):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih sebelum pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

### 2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat besar kecilnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai aktiva (Riyanto, 2013). Ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolok ukur aset. Karena total aset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam logaritma natural (Jogiyanto, 2014) :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Assets}$$

## III METODE PENELITIAN

### 3.1 Metode Pengambilan Sampel

Data sekunder dari Bursa Efek Indonesia merupakan sumber utama data dalam penelitian. Data per 28 November 2020 terdapat 48 emiten properti dan *real estate* yang sudah *go public*. Metode *purposive sampling* (penentuan anggota sampel berdasarkan kriteria yang ditetapkan peneliti) digunakan dalam penarikan sampel. Adapun kriteria yang peneliti gunakan adalah dalam penentuan sampel adalah:

1. Perusahaan dengan laporan keuangan lengkap yang dipublikasikan pada bulan Desember dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2019.
2. Mata uang dalam laporan keuangan berbasis pada Rupiah (Rp).
3. Perusahaan yang membagikan deviden selama kurun waktu penelitian.
4. Tidak melakukan aksi *delisting*, *merger*, *stocksplit* dan peralihan kepemilikan yang mengubah nama perusahaan selama tahun 2016 sampai 2019.

Berdasarkan hasil seleksi emiten dengan kriteria yang ada, maka dalam penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 20 emiten yang menjadi sampel penelitian.

**Tabel 1. Kriteria Sampel**

| Keterangan   | Jumlah    |
|--|-----------|
| Jumlah perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI                        | 48 Emiten |
| Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang baru <i>go public</i> periode 2016 - 2019      | 7         |
| Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang tidak membagikan deviden selama periode 2016 - | 21        |

|   |           |
|---|-----------|
| 2019  |           |
| Laporan keuangan yang disajikan dalam bentuk selain mata uang Rupiah  | 0         |
| Melakukan aksi <i>delisting</i> , <i>merger</i> , <i>stocksplit</i> dan peralihan kepemilikan yang mengubah nama perusahaan | 0         |
| Jumlah Sampel   | 20 Emiten |

### 3.2 Identifikasi dan Pengukuran Variabel

Identifikasi variabel pada penelitian sebagai berikut:

**Tabel 2. Identifikasi dan Pengukuran Variabel**

| Jenis Variabel      | Nama Variabel     | Simbol                     | Definisi Operasional Variabel   |
|---------------------|-------------------|----------------------------|---|
| Variabel Dependen   | Kebijakan Deviden | Deviden Payout Ratio (DPR) | $DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100$ |
| Variabel Independen | Likuiditas        | Current Ratio (CR)         | $\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$       |
|                     | Profabilitas      | Return on Equity (ROE)     | $ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$      |
|                     | Ukuran Perusahaan | Ln Asset                   | Logaritma Natural Total Asset   |

### 3.3 Metode Analisa Data

Metode analisis menggunakan Regresi Jalur (*Path Analysis*) dengan alat Bantu *Software* AMOS 23.00. Analisis data dalam penelitian kuantitatif didasarkan pada pendekatan statistik. Menurut Ghozali (2011) analisis jalur merupakan pengembangan lebih lanjut dari analisis regresi berganda dan bivariate.

## IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Statistik Deskriptif

#### 4.1.1 Variabel Likuiditas

Hasil pengolahan data pada variabel Likuiditas sebagai berikut:

**Tabel 3. Statistik Deskriptif Variabel Likuiditas**  
Statistics

| Likuiditas     |         |         |
|----------------|---------|---------|
| N              | Valid   | 80      |
|                | Missing | 0       |
| Mean           |         | 2,6021  |
| Median         |         | 2,1250  |
| Mode           |         | 1,94    |
| Std. Deviation |         | 1,64612 |
| Minimum        |         | 1,27    |
| Maximum        |         | 11,86   |
| Sum            |         | 208,17  |

Data diolah dengan SPSS 23.00 (2021)

Berdasarkan hasil pengolahan data, nilai variabel Likuiditas yang diperoleh mempunyai rata-rata 2,6021, median sebesar 2,12. Nilai minimum 1,27 dan nilai maksimum 11,86.

#### 4.1.2 Variabel Profitabilitas

Hasil pengolahan data pada variabel Profitabilitas dengan menggunakan SPSS versi 23.00 sebagai berikut:

**Tabel 4. Statistik Deskriptif Variabel Profitabilitas**  
Statistics

| Profitabilitas |         |                   |
|----------------|---------|-------------------|
| N              | Valid   | 80                |
|                | Missing | 0                 |
| Mean           |         | 10,2383           |
| Median         |         | 8,3600            |
| Mode           |         | 3,26 <sup>a</sup> |
| Std. Deviation |         | 7,63564           |
| Minimum        |         | ,06               |
| Maximum        |         | 32,08             |
| Sum            |         | 819,06            |

a. Multiple modes exist. The smallest value is shown

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23.00 (2021)

Berdasarkan hasil pengolahan data, nilai variabel Profitabilitas mempunyai rata-rata 10,23, median sebesar 8,36, nilai minimum 0,06 dan nilai maksimum 32,08.

#### 4.1.3 Variabel Ukuran Perusahaan

Hasil pengolahan data pada variabel Ukuran Perusahaan dengan menggunakan SPSS versi 23.00 sebagai berikut:

**Tabel 5. Statistik Deskriptif Variabel Profitabilitas**  
Statistics

| Ukuran Perusahaan |         |                    |
|-------------------|---------|--------------------|
| N                 | Valid   | 80                 |
|                   | Missing | 0                  |
| Mean              |         | 29,6071            |
| Median            |         | 29,6172            |
| Mode              |         | 26,82 <sup>a</sup> |
| Std. Deviation    |         | 1,23925            |
| Minimum           |         | 26,82              |
| Maximum           |         | 31,67              |
| Sum               |         | 2368,57            |

a. Multiple modes exist. The smallest value is shown

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23.00 (2021)

Berdasarkan hasil pengolahan data, nilai variabel ukuran perusahaan mempunyai rata-rata 29,60, median sebesar 29,6, nilai minimum 26,82 dan nilai maksimum 31,67.

#### 4.1.4 Variabel Kebijakan Dividen

Hasil pengolahan data pada variabel Kebijakan Dividen dengan menggunakan SPSS versi 23.00 sebagai berikut:

**Tabel 6. Statistik Deskriptif Variabel Kebijakan Dividen**  
Statistics

| Kebijakan Dividen |         |          |
|-------------------|---------|----------|
| N                 | Valid   | 80       |
|                   | Missing | 0        |
| Mean              |         | 13,0174  |
| Median            |         | 8,0850   |
| Mode              |         | ,00      |
| Std. Deviation    |         | 17,77491 |
| Minimum           |         | ,00      |
| Maximum           |         | 96,19    |
| Sum               |         | 1041,39  |

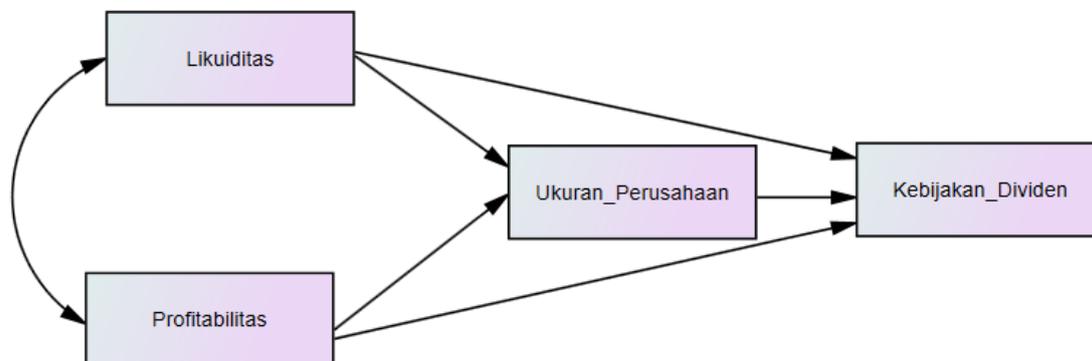
Sumber : Data diolah dengan SPSS 23.00 (2021)

Berdasarkan hasil pengolahan data, nilai variabel Kebijakan Dividen mempunyai rata-rata 13,01, median sebesar 8,08, nilai minimum 0 dan nilai maksimum 96,19.

## 4.2 Analisis Jalur

### 4.2.1 Model Awal

Gambar awal analisis jalur sebagai berikut

**Gambar 2. Model Awal Penelitian**

### 4.2.2 Uji Kesesuaian

Hasil uji kesesuaian (*goodness of fit*) didasarkan pada tabel berikut:

**Tabel 7. Hasil Pengukuran Tingkat Kesesuaian**

| Ukuran Goodness Of Fit | Batas Penerimaan                  | Hasil | Kesimpulan |
|------------------------|-----------------------------------|-------|------------|
| Chi Square             | <u>Semakin kecil semakin baik</u> | 0,01  | Good Fit   |
| RMSEA                  | 0,05<RMSEA<0,08                   | 0,010 | Good Fit   |
| TLI                    | 0,80<TLI<1                        | 0,941 | Good Fit   |
| GFI                    | 0,80<GFI<1                        | 0,935 | Good Fit   |
| NFI                    | 0,80<NFI<1                        | 0,912 | Good Fit   |

Sumber : data diolah (2021)

Dari Tabel 7, *chi square* 0,01 (kecil), nilai RMSEA sebesar 0.010 (dibawah 0,05), NFI 0,912 (>0,8), TLI 0,941 (>0,8) semua kriteria termasuk pada kesimpulan *good fit* sehingga pengujian hipotesa dapat dilanjutkan.

### 4.2.3 Uji Hipotesa

Berikut ini tabel rangkuman analisis jalur:

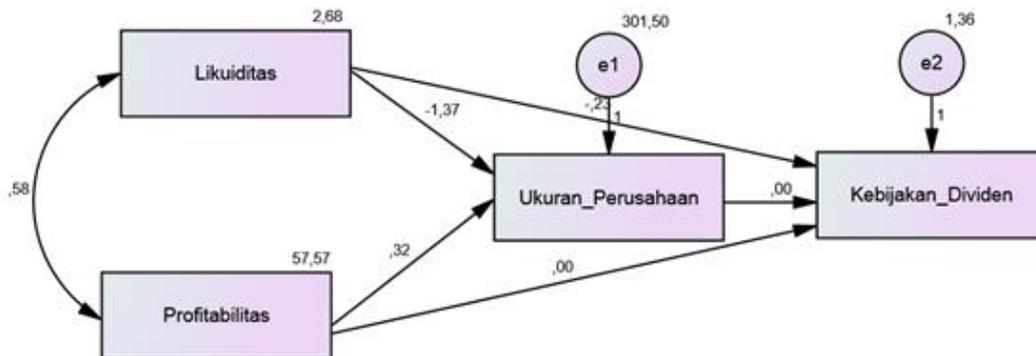
**Tabel 8. Hasil Regression Weight**

Maximum Likelihood Estimates  
Regression Weights: (Group number 1 - Default model)

|  | Estimate | S.E.  | C.R.   | P    | Label |
|--|----------|-------|--------|------|-------|
| Ukuran Perusahaan <--- Likuiditas        | -1,373   | 1,196 | -1,148 | ,251 |       |
| Ukuran Perusahaan <--- Profitabilitas    | ,322     | ,258  | 1,249  | ,212 |       |
| Kebijakan Dividen <--- Ukuran Perusahaan | ,003     | ,008  | ,331   | ,740 |       |
| Kebijakan Dividen <--- Likuiditas        | -,235    | ,081  | -2,898 | ,004 |       |
| Kebijakan Dividen <--- Profitabilitas    | ,001     | ,017  | ,047   | ,962 |       |

Sumber : data diolah (2021)

Dari hasil pengolahan data dapat dilihat bahwa hanya pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden yang berpengaruh signifikan karena nilai P value 0,004 lebih kecil dari 0.05 ( $0,004 < 0,5$ ).



**Gambar 3. Hasil Penelitian**

Adapun hasil uji untuk melihat pengaruh tidak langsung atau efek mediasi ukuran perusahaan, dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 9. Indirect Effect**  
Indirect Effects (Group number 1 - Default model)

|                   | Profitabilitas | Likuiditas | Ukuran_Perusahaan |
|-------------------|----------------|------------|-------------------|
| Ukuran_Perusahaan | ,000           | ,000       | ,000              |
| Kebijakan_Dividen | ,001           | -,003      | ,000              |

Sumber : data diolah (2021)

### 4.2.4 Pembahasan

#### 1) Pengaruh Likuiditas secara langsung dan tidak langsung terhadap Kebijakan Deviden

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden adalah signifikan karena nilai P value 0,962 lebih besar dari 0.05 ( $0,004 < 0,5$ ), hal ini menunjukkan likuiditas merupakan variabel yang perlu diperhatikan dampaknya terhadap kebijakan deviden. Hasil koefisien jalur menunjukkan koefisien sebesar -0,235, artinya semakin tinggi nilai likuiditas justru akan menurunkan deviden yang dibagikan, dengan demikian manajemen memilih kebijakan laba ditahan daripada membagikan deviden, sebab emiten masih memiliki kebutuhan dana segar untuk menunaikan

kewajiban lainnya seperti melunasi utang atau melakukan ekspansi usaha.

Secara tidak langsung, ukuran perusahaan juga tidak memiliki dampak yang signifikan dalam memediasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden, sebab nilai efek yang dihasilkan adalah nol. Artinya, perusahaan dengan aset yang besar atau aset yang kecil tidak memiliki perbedaan dalam kebijakan devidennya, sehingga sebagai investor tidak perlu memperhatikan ukuran perusahaan dalam analisa investasi lebih lanjut.

- 2) **Pengaruh Profitabilitas secara langsung dan tidak langsung terhadap Kebijakan Dividen**  
Profitabilitas terhadap kebijakan deviden adalah tidak signifikan karena nilai P value 0,740 lebih besar dari 0.05 ( $0,9=740 > 0,5$ ). Hasil koefisien jalur menunjukkan koefisien sebesar 0,001, nilai yang sangat kecil dan dapat diabaikan, hal ini sesuai dengan pendapat Sari & Sudjarni (2015) yang menyatakan perusahaan yang merencanakan untuk berinvestasi pada aset di masa depan, membuat laba yang dihasilkan tidak dibagikan dalam bentuk deviden.

Secara tidak langsung, ukuran perusahaan juga tidak memiliki dampak yang signifikan dalam memediasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden, sebab nilai efek yang dihasilkan adalah 0. Artinya, perusahaan dengan aset yang besar atau aset yang kecil tidak memiliki perbedaan dalam kebijakan devidennya, sehingga sebagai investor tidak perlu memperhatikan ukuran perusahaan dalam analisa investasi lebih lanjut.

- 3) **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden adalah tidak signifikan karena nilai P value 0,962 lebih besar dari 0.05 ( $0,962 > 0,5$ ). Hasil koefisien jalur menunjukkan koefisien sebesar 0,003, nilai yang sangat kecil dan dapat diabaikan. Dengan demikian, berkaitan dengan kebijakan deviden, ukuran perusahaan tidak berdampak, baik sebagai variabel independen maupun sebagai variabel mediasi. Hal ini menunjukkan keputusan kebijakan deviden berkaitan dengan faktor lain, seperti keinginan mengurangi *financial distress* dengan membayar utang, cadangan untuk kebutuhan transaksi, faktor spekulatif dengan menginvestasikan akan mendapatkan pendapatan lain-lain, penyimpanan dana untuk peristiwa tak terduga, dan visi atau rencana pengembangan dimasa yang akan datang.

## V. PENUTUP

### 5.1 Kesimpulan

Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah:

1. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden adalah signifikan, hal ini menunjukkan likuiditas merupakan variabel yang perlu diperhatikan dampaknya terhadap kebijakan deviden. Hasil koefisien jalur menunjukkan koefisien sebesar -0,235, artinya semakin tinggi nilai likuiditas justru akan menurunkan deviden yang dibagikan.
2. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden adalah tidak signifikan. Hasil koefisien jalur menunjukkan koefisien sebesar 0,001, nilai yang sangat kecil dan dapat diabaikan dampaknya terhadap kebijakan deviden.
3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden adalah tidak signifikan. Hasil koefisien jalur menunjukkan koefisien sebesar 0,003, nilai yang sangat kecil dan dapat diabaikan dampaknya terhadap kebijakan deviden.

4. Ukuran perusahaan tidak berdampak, baik sebagai variabel independen maupun sebagai variabel mediasi. Hal ini menunjukkan keputusan kebijakan dividen berkaitan dengan faktor lain.

## 5.2 Saran

Saran dari hasil penelitian ini adalah :

1. Variabel profitabilitas untuk emiten properti dan *real estate* belum bisa menjadi rujukan untuk memperkirakan tingkat pengembalian investasi dalam bentuk dividen sebab pengaruhnya tidak signifikan. Variabel ukuran perusahaan juga dapat diabaikan dalam analisa kebijakan dividen, sebab ukuran perusahaan tidak berdampak, baik sebagai variabel independen maupun sebagai variabel mediasi
2. Pada emiten properti dan *real estate* di Indonesia berlaku pendapat bahwa perusahaan yang menghasilkan keuntungan dalam operasionalnya belum tentu akan menggunakan laba tersebut untuk dibagikan sebagai dividen.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memasukkan variabel lain seperti kondisi struktur kepemilikan, kondisi ekonomi dan faktor lainnya yang belum termasuk dalam penelitian ini.

## DAFTAR REFERENSI

- Adharsyah, T. (2019, August 12). Duh! Sektor Properti Masih Suram, Penjualan Rumah Merosot. *Cnbcindonesia.Com*, p. 1. Retrieved from: <https://www.cnbcindonesia.com/news/20190812115634-4-91312/duh-sektor-properti-masih-suram-penjualan-rumah-merosot>
- Dewi, A. S., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 4(2), 358–372.
- Farah, I. (2018). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Dan Sales Growth Dalam Memprediksi Terjadinya Financial Distress Menggunakan Discriminant Analysis Dan Logistic Regression (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2016)*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Fillya, A., Ervita, S., & Rini, A. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *Akuntansi*, 1(1), 2–4.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Habibah, M., & Andayani. (2015). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntanso*, 4(7).
- Harahap, I. (2014). *Pengaruh Dana Pihak Ketiga, Kredit, Kredit Bermasalah, Dan Likuiditas Terhadap Net Interest Margin Antara Bank Devisa Dan Non Devisa Tahun 2009-2013*. Universitas Negeri Jakarta.
- Idawati, I., & Sudiarta, G. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(6), 255276.
- Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan

- Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(2), 1. <https://doi.org/10.34209/equ.v18i2.467>
- Iskandarsyah, Darwanis, & Abdullah, S. (2014). Pengaruh Likuiditas, Financial Leverage dan Profitabilitas terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index. *Jurnal Magister Akuntansi*, 3(4), 36–43.
- Jogiyanto, H. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Sembilan). Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Lucyanda, J., & Lilyana. (2012). Pengaruh Free Cash Flow Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 4(2), 129–138.
- Mandala, A. (2017, April). Jurus Pengembang Menyongsong Kebangkitan Properti. *Industry.Co.Id*, p. 1. Retrieved from <https://www.industry.co.id/read/6616/jurus-pengembangmenyongsong-kebangkitan-properti>
- Mirah, A. A. A., Devi, V., & Suardikha, I. M. S. (2014). Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* 3.12 (2014) : 702-717, 12, 702–717.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 5(2), 144.
- Prawira, I. Y., AR, D., & Endang, M. G. W. (2014). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 15(1), 1–7.
- Puspitaningtyas, Z. (2017). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 5(2), 173–180.
- Riduwan, E. A. ., & Achmad, E. (2007). *Cara menggunakan dan memaknai analisis jalur (path analysis)*. Bandung: Alfabeta.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Empat; Kedelapan, Ed.). Y: Yayasan Penerbit Gajah Mada.
- Sari, K. A. N., & Sudjarni, L. K. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Ejurnal Manajemen Unud*, 4(10), 3346–3374.
- Sartika Sari, E. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Devidend Payout Ratio (Dpr). *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 231–242. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v2i2.18>
- Sekaran, U. (2006). *Metodologi penelitian untuk bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Wahyuni, N. L. A. (2015). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Besarnya Dividen yang Dibagikan Kepada Pemegang Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat di BEI. *Jurnal Jurusan Pendidikan Ekonomi*, 5(1), 1.