

**Pengaruh Likuiditas dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen dengan
Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating**
*Effect of Liquidity and Asset Growth on Dividend Policy
with Firm Size as Moderating Variable*

Adillia Cahya Ramadhani¹

Purwanto²

Made Wedaswari³

Fakultas Ekonomi, Universitas Veteran Bangun Nusantara¹²³

adilliacahya@gmail.com¹

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect of liquidity ratios and asset growth with firm size as a moderating variable. This research was conducted on property, real estate and building construction sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2019. Determination of the sample using purposive sampling technique. The number of samples selected amounted to 80 data. The data was processed using multiple linear regression analysis statistical tests to answer hypothesis 1 and hypothesis 2, then multiple linear regression analysis with moderated regression analysis was used to answer hypothesis 3 and hypothesis 4. Based on the test results, this study shows that liquidity and asset growth have a positive effect on policy dividends and firm size are not able to moderate the relationship between liquidity to dividend policy and asset growth to dividend policy.

Keywords: *liquidity, asset growth, firm size, dividend policy*

PENDAHULUAN

Tingkat perkembangan pasar modal dalam suatu negara merupakan salah satu cara mengukur bagaimana perkembangan ekonomi di negara tersebut. Hingga saat ini, perkembangan investasi di Indonesia mengalami peningkatan yang cukup signifikan hal ini terbukti dengan semakin banyaknya perusahaan yang sudah *go public*. Seiring berkembangnya investasi di Indonesia, sektor properti diprediksi akan terus mengalami perkembangan. Ditunjukkan dengan semakin banyaknya pula perusahaan sektor ini yang terdaftar pada indeks harga saham tertinggi.

Dalam pembagian dividen yang dilakukan oleh tiap perusahaan pada umumnya memiliki kebijakan yang berbeda-beda. Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan dimana perusahaan menentukan seberapa besar dividen yang akan dibagikan kepada para investor dengan mempertimbangkan laba yang diperoleh perusahaan atau memilih ditahan kembali dalam bentuk laba ditahan. Laba ditahan merupakan hal penting guna pembiayaan pertumbuhan perusahaan, dengan demikian kebijakan dividen merupakan bagian penting dari strategi pembiayaan perusahaan (Diantini dan Badjra, 2016).

Fenomena yang terjadi mengenai kebijakan dividen dapat dilihat pada PT Bakrieland Development Tbk. dimana keputusannya yang tidak melakukan pembagian dividen pada tahun 2018. Walaupun di tahun 2018 perusahaan tersebut memperoleh laba positif, namun laba perusahaan di tahun 2018 merupakan akibat dari restrukturisasi hutang obligasi global yang sudah terlaksana pada tahun 2018 dan sisanya ditahan kembali sebagai cadangan wajib perusahaan (Bakrieland.com, 2021). Selanjutnya pada PT Duta Duta Pertiwi Tbk (DUTI) yang memutuskan untuk tidak membagikan dividen, mengingat pada tahun 2018 lalu, perusahaan ini mengalami lonjakan laba yang cukup tinggi yaitu sebesar 70%. DUTI mencatatkan laba bersih sebesar Rp911,49 miliar di tahun 2018, sedangkan pada tahun sebelumnya laba bersih DUTI tercatat sebesar Rp535,31 miliar. DUTI sepakat memilih menahan laba yang diperoleh sebagai belanja modal sepenuhnya untuk melanjutkan beberapa proyek mendatang daripada membagikan dividen kepada para pemegang saham (Kontan.co.id, 23 Mei 2019).

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya serta mendanai operasional perusahaan. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka akan semakin tinggi pula kesanggupan perusahaan dalam membayarkan dividen. Faktor lainnya yaitu pertumbuhan aset. Pertumbuhan perusahaan dapat ditunjukkan dari tingkat pertumbuhan aset pada perusahaan tersebut. Semakin cepat tingkat pertumbuhan aset, maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk keperluan membiayai ekspansi atau perluasan usaha sehingga semakin tinggi kemungkinan perusahaan akan menahan labanya dan dapat mengurangi rasio pembayaran dividen (Sari dan Masdupi, 2019).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, terdapat perbedaan hasil yang ditemukan. Dimana penelitian yang dilakukan Solihati (2020) menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Sanjaya dan Ariesa (2020), Krisardiyansah dan Amanah (2020) serta Diantini dan Badjra (2016). Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyanti (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Kemudian terkait dengan pertumbuhan aset dimana

hasil penelitian Solihati (2020), Fitri, *et al.* (2016) serta Diantini dan Badjra (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset (*asset growth*) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Sejati, *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan perbedaan hasil dari berbagai penelitian terdahulu ini mendorong peneliti untuk memasukkan variabel moderasi dalam penelitian.

Variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau melemahkan) hubungan antara variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat). Variabel moderasi yang peneliti pilih adalah ukuran perusahaan. Penulis memilih ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi karena perusahaan dengan kapasitas besar cenderung memiliki kemampuan untuk memperoleh laba yang lebih besar pula daripada perusahaan berkapasitas kecil, sehingga pandangan investor perusahaan besar diharapkan dapat melakukan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Perusahaan yang berkapasitas kecil akan cenderung menahan laba guna membiayai operasional perusahaannya, sehingga mengurangi pembayaran dividen. Berdasarkan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk meneliti “Pengaruh Likuiditas dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di BEI tahun 2013-2019”.

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Kebijakan Dividen

Darmawan (2018:12) menyatakan bahwa dividen merupakan laba yang dibagikan kepada para pemilik saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya, pembagian ini dapat mengurangi laba ditahan serta ketersediaan kas perusahaan itu sendiri.

Likuiditas

Likuiditas yaitu kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang dapat memenuhi kewajibannya dengan lancar dan tepat pada waktunya akan mencerminkan pandangan yang baik bagi investor.

Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset (*asset growth*) adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui peningkatan pertumbuhan total aset perusahaan dari tahun ke tahun. Aset sendiri digunakan sebagai penunjang aktivitas operasional perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan besar atau kecilnya perusahaan yang diukur berdasarkan kriteria tertentu, dapat dilihat dari total penjualan yang dimiliki.

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Solihati (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Sanjaya dan Ariesa (2020), Krisardiyansah dan Amanah (2020) serta Diantini dan Badjra (2016). Namun hasil penelitian yang diperoleh dari penelitian Cahyanti (2018) menunjukkan hasil yang berbeda, dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Peneliti sepakat dengan penelitian yang dilakukan oleh Solihati (2020), semakin besar ketersediaan kas dan tingkat likuiditas perusahaan secara keseluruhan maka hal ini dapat

meningkatkan rasio pembayaran dividen kepada para pemilik saham. Berdasarkan paparan diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan di BEI.

2. Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen

Penelitian yang dilakukan oleh Fitri, *et al.* (2016) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset (*asset growth*) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Solihati (2020) serta Diantini dan Badjra (2016). Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Sejati, *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Arumbarkah dan Pelu (2019) juga menunjukkan hasil berbeda dimana *asset growth* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Peneliti sepakat dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitri, *et al.* (2016), karena ketika perusahaan memilih untuk memaksimalkan tingkat pertumbuhan perusahaan, maka dana yang diperoleh akan difokuskan untuk memenuhi biaya operasional perusahaan atau ditahan kembali sebagai investasi bagi perusahaan,. Semakin besarnya dana yang dibutuhkan akan menyebabkan perusahaan lebih memilih untuk menahan labanya daripada membayarkan sebagai dividen. Berdasarkan paparan diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H2 : Pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan di BEI.

3. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

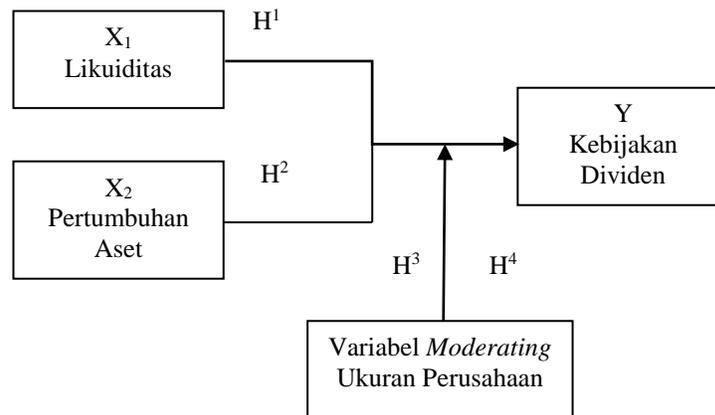
Hasil penelitian Arumbarkah dan Pelu (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Begitu pula penelitian Simanjuntak, *et al.* (2019) yang menunjukkan hasil yang sama. Perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih likuid daripada perusahaan kecil karena tingginya permintaan saham pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula ketersediaan kas yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan besar yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan membagikan dividen yang lebih besar pula daripada perusahaan kecil. Maka dari itu peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan di BEI.

4. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen

Penelitian yang dilakukan oleh Fitri, *et al.* (2016) menyatakan bahwa *asset growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Arumbarkah dan Pelu (2019) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *growth* terhadap kebijakan dividen. Hal ini karena besar kecilnya suatu perusahaan mampu mempengaruhi tingkat pertumbuhan aset pada perusahaan tersebut. Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut untuk melakukan ekspansi perusahaan baik dari kebijakan hutang maupun modal sendiri (Adiyana dan Ardiana, 2014). Hal ini juga akan menyebabkan rendahnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Berdasarkan dari paparan diatas, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H4 : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan di BEI.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODA

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2019 yang berjumlah 68 perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu. Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2019.
2. Perusahaan tersebut membagikan dividen selama periode penelitian.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan setiap periode penelitian dan memiliki seluruh data yang dibutuhkan dalam penelitian.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Kebijakan Dividen

Variabel dependen yaitu kebijakan dividen yang diproksikan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). Mengacu pada penelitian Cahyanti (2018) *dividend payout ratio* (DPR) dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

2. Likuiditas

Likuiditas sebagai variabel independen diproksikan dengan *current ratio*. *Current ratio* (CR) dapat dirumuskan sebagai berikut (Puspitaningtyas *et al*, 2019) :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3. Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset sebagai variabel independen diperoleh dari perubahan total aktiva pada tahun sekarang dibagi dengan aktiva tahun sebelumnya. *Asset growth* dapat dirumuskan sebagai berikut (Solihati, 2020) :

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}}$$

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Siahaan dan Hanantijo, 2020):

$$Firm\ Size = Ln\ Total\ Sales$$

Metode Analisis

Analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda dan *moderated regression analysis* (MRA) dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 - \beta_2 X_2 + e \quad (1)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 - \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + e \quad (2)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 - \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 * Z - \beta_5 X_2 * Z + e \quad (3)$$

Keterangan :

Y = Kebijakan Dividen

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien Regresi

X₁ = Likuiditas

X₂ = Pertumbuhan Aset

Z = Ukuran Perusahaan

e = Standar *Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
DPR	80	0,000	0,254	0,122	0,058
CR	80	0,664	11,398	2,609	1,809
AG	80	-0,341	0,399	0,096	0,104
SIZE	80	24,939	30,153	28,040	1,313

Sumber : Data sekunder yang diolah

Keterangan

Y : *Dividend Payout Ratio* (DPR)

X₁ : *Current Ratio* (CR)

X₂ : *Asset Growth* (AG)

Z : *Firm Size* (Size)

Hasil pengujian statistik deskriptif pada variabel kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* menunjukkan nilai *minimum* sebesar 0,000 yang terjadi pada perusahaan Duta Anggada Realty Tbk (DART) pada tahun 2015 dan nilai *maximum* sebesar 0,254 yang terjadi pada perusahaan Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2013. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,122 lebih besar dari nilai *standar deviation* sebesar 0,058. Hal ini berarti bahwa nilai DPR yang dijadikan sampel tidak memiliki kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dengan nilai tertinggi.

Variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* menunjukkan nilai *minimum* sebesar 0,664 yang terjadi pada perusahaan Duta Anggada Realty Tbk (DART) pada tahun 2015 dan nilai *maximum* sebesar 11,398 yang terjadi pada perusahaan Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST) pada tahun 2019. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,609 lebih besar dari nilai *standar deviation* sebesar 1,809. Hal ini berarti bahwa nilai *current ratio* yang dijadikan sampel tidak memiliki kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dengan nilai tertinggi.

Variabel pertumbuhan aset yang diproksikan dengan *asset growth* menunjukkan nilai *minimum* sebesar -0,341 yang terjadi pada perusahaan Lippo Cikarang Tbk (LPCK) pada tahun 2018 dan nilai *maximum* sebesar 0,399 yang terjadi pada perusahaan PP Properti Tbk (PPRO) pada tahun 2016. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,096 lebih kecil dari nilai *standar deviation* sebesar 0,104. Hal ini menunjukkan nilai *asset growth* yang dijadikan sampel memiliki kesenjangan antara nilai terendah dengan nilai tertinggi.

Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *size* menunjukkan nilai *minimum* sebesar 24,939 yang terjadi pada perusahaan Pudijadi Prestige Tbk (PUDDP) pada tahun 2019 dan nilai *maximum* sebesar 30,153 yang terjadi pada perusahaan Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2018. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28,040 lebih besar dari nilai *standar deviation* sebesar 1,313. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *size* yang dijadikan sampel penelitian tidak memiliki kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dengan nilai tertinggi.

Uji Hipotesis

Untuk menjawab hipotesis 1 dan hipotesis 2 menggunakan model 1 sedangkan untuk menjawab hipotesis 3 dan hipotesis 4 akan menggunakan model 3.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Model 1

Tabel 2. Hasil Uji T Model 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,075	0,012		6,553	0,000
CR	0,006	0,003	0,191	2,012	0,048
AG	0,320	0,053	0,574	6,059	0,000

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil tabel di atas, maka dapat disimpulkan hasil analisis pengujian hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki nilai t hitung sebesar 2,012 dengan nilai signifikansi sebesar 0,048 dibawah 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen. Maka dapat dinyatakan bahwa **hipotesis 1 diterima**. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya dan Ariesa (2020).

Hipotesis 2

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aset memiliki nilai t hitung sebesar 6,059 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dibawah 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan aset berpengaruh secara positif terhadap kebijakan

dividen. Maka dapat dinyatakan bahwa **hipotesis 2 ditolak**. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya dan Ariesa (2020). Peningkatan aset yang diikuti dengan peningkatan hasil operasi perusahaan juga dapat mempengaruhi tingkat kebijakan dividen pada perusahaan tersebut. Perusahaan akan cenderung memberikan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Hal ini agar dapat menambah kepercayaan para investor terhadap perusahaan.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Model 3

Tabel 3. Hasil Uji T Model 3

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-0,295	0,245		-1,203	0,233
CR	0,031	0,075	0,961	0,414	0,680
AG	-0,674	1,207	-1,209	-0,558	0,578
SIZE	0,013	0,009	0,298	1,503	0,137
CR*SIZE	-0,001	0,003	-0,754	-0,325	0,746
AG*SIZE	0,034	0,043	1,731	0,793	0,430

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil tabel di atas, maka dapat disimpulkan hasil analisis pengujian hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 3

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variabel moderasi 1 yaitu perkalian antara variabel likuiditas dengan ukuran perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar -0,325 dengan nilai signifikansi sebesar 0,746 diatas 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap kebijakan dividen. Maka dapat dinyatakan bahwa **hipotesis 3 ditolak**. Hasil pengujian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arumbarkah dan Pelu (2019) dan Simanjuntak, *et al.* (2019). Pengelolaan dana yang dilakukan perusahaan dalam operasionalnya yang belum efektif, keadaan demikian membuat perusahaan baik berskala besar maupun kecil akan lebih menggunakan aktiva lancarnya sebagai keputusan investasi atau pembiayaan lainnya seperti pembiayaan operasional, pelunasan hutang yang sudah jatuh tempo atau pembelian aktiva tetap sebagai penunjang kegiatan operasional perusahaan.

Hipotesis 4

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variabel moderasi 2 yaitu perkalian antara variabel pertumbuhan aset dengan ukuran perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar 0,793 dengan nilai signifikansi sebesar 0,430 diatas 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen. Maka dapat dinyatakan bahwa **hipotesis 4 ditolak**. Hasil pengujian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arumbarkah dan Pelu (2019). Perusahaan baik berskala besar maupun kecil yang memiliki kebijakan dengan tingkat keputusan investasi yang tinggi dimana akan lebih berorientasi pada kesempatan untuk lebih berkembang atau melakukan ekspansi sehingga keuntungan yang diperoleh akan cenderung tidak dibayarkan kepada para investor dalam bentuk dividen tunai melainkan dalam bentuk lain seperti dividen saham atau dividen lainnya. Hal ini mengindikasikan bahwa dividen dibayarkan tanpa memperhitungkan pertumbuhan perusahaan baik berskala besar maupun kecil.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Kesimpulan dari penelitian mengenai pengaruh likuiditas dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut.

1. Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2019. Hipotesis diterima.
2. Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2019. Hipotesis ditolak.
3. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2019. Hipotesis ditolak.
4. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2019. Hipotesis ditolak.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan terkait dengan keterbatasan penelitian diatas, maka penulis memberikan saran sebagai berikut.

1. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah jumlah variabel independen seperti profitabilitas, leverage atau variabel lainnya yang sesuai serta melakukan penelitian pada perusahaan dengan karakteristik yang lebih beragam sehingga dapat mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi perusahaan, hendaknya lebih mempertimbangkan dalam penentuan pembayaran dividen kepada pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham serta tidak mengurangi dana internal perusahaan.
3. Bagi calon investor, disarankan agar lebih selektif dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi serta perlu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan seperti variabel yang terdapat dalam penelitian ini.

REFERENCES

- Adiyana, Ida Bagus Gede Nicko Sabo dan Putu Agus Ardiana. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol 9, No 3, Hal 788-802.

- Arumbarkah, A. Muara dan Muhammad Faisal AR. Pelu. 2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Center Of Economic Student Journal*, Vol 2, No 2, Hal 21-36.
- Cahyanti, Sinta. 2018. Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Laba Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi*, Vol 3, No 2, Hal 739-754.
- Darmawan. 2018. *MANAJEMEN KEUANGAN : Memahami Kebijakan Dividen, Teori dan Praktiknya di Indonesia*. Yogyakarta: FEBI UIN Suka Press.
- Diantini, Olivia dan Ida Bagus Badjra. 2016. Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 5, No 11, Hal 6795-6824.
- Fitri, Rembulan Rahmadia; Muhamad Nadrattuzaman Hosen dan Syafaat Muhari. 2016. Analysis of Factors that Impact Dividend Payout Ratio on Listed Companies at Jakarta Islamic Index. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, Vol 6, No 2, Hal 87-97.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hesniati dan Yopie Hendra. 2019. Faktor yang Mempengaruhi Rasio Pembayaran Dividen Perusahaan BEI. *Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah*, Vol 2, No 1, Hal 20-32.
- Jaara, Bassam; Hikmat Alashhab dan Osama Omar Jaara. 2018. The Determinants of Dividend Policy for Non-financial Companies in Jordan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol 8, No 2, Hal 198-209.
- Krisardiyansah dan Lailatul Amanah. 2020. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol 9, No 7, Hal 1-18.
- Kumar, B. Rajesh dan K.S. Sujit. 2018. Determinants of dividends among Indian firms an empirical study. *Cogent Economics & Finance*, Vol 6, No 1, Hal 1-18.
- Lestari, Keukeu Firda; Heraeni Tanuatmodjo dan Mayasari. 2016. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Journal of Business Management and Entrepreneurship Education*, Vol 1, No 1, Hal 242-247.
- Nasution, Hanifah Fathin; Isfenti Sadalia dan Khaira Amalia Fachrudin. 2019. Analysis of Financial Performance Effect on Dividend Payout Ratio Members of Holding Mining Industry with Capital Expenditure as Moderating Variable. *International Journal of Research and Review*, Vol 6, No 11, Hal 450-460.

- Nur, Triasesiarta. 2018. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai Pemoderasi. *Esensi*, Vol 21, No 2, Hal 1-15.
- Puspitaningtyas, Zarah; Aryo Prakoso dan Andaratul Masruroh. 2019. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol 9, No 3, Hal 1-17.
- Sanjaya, Ganda dan Yeni Ariesa. 2020. Pengaruh Return On Equity, Debt To Asset Ratio, dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Listing di BEI Periode 2013-2018. *Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen Prima*, Vol 1, No 2, Hal 119-132.
- Sari, Indah Permata dan Erni Masdupi. 2019. Profil Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur dan Determinannya. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, Vol 1, No 2, Hal 44-49.
- Sejati, Fajar Rina; Sahrul Ponto; Septyana Prasetianingrum; Sumartono dan Nona Naomi Sumbari. 2020. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol 5, No 2, Hal 110-131.
- Setiawan, Angeline; Liyi Sumira Purba; Annisa Nauli Sinaga dan Sherly Estenia. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Wholesale/Retail Di Bursa Efek Indonesia. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, Vol 4, No 1, Hal 127-136.
- Siahaan, Andri Panahatan dan Djoko Hanantijo. 2020. The Role of Profitability on Dividend Policy in Property and Real Estate Registered Subsector Company in Indonesia. *International Journal of Progressive Sciences and Technologies*, Vol 23, No 2, Hal 376-383.
- Simanjuntak, Rimky Mandala Putra; Ade Fatma Lubis dan Rina Bukit. 2019. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, Vol 2, No 2, Hal 203-216.
- Solihati, S. Garin Pratiwi. 2020. The Effect Of Current Ratio, And Growth Assets On Dividend Policy. *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research*, Vol 6, No 2, Hal 133-141.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunarya, Devi Hoi. 2013. Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Size Sebagai Variabel Moderasi pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol 2, No 1, Hal 1-19.

Tahu, Gregorius Paulus. 2018. *Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya pada Nilai Perusahaan*. Badung Bali: CV. Noah Aletheia.

Wijayanto, Edi dan Anggi Navulani Putri. 2018. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan* , Vol 1, No 2, Hal 105-118.

www.bakrieland.com

www.cnnindonesia.com

www.kontan.co.id

www.sahabatpegadaian.com

www.presidentri.go.id