

Available online at www.jurnal.abulyatama.ac.id/humaniora
ISSN 2548-9585 (Online)

Universitas Abulyatama
Jurnal Humaniora



Pengaruh DER, IOS, ROE, dan FCF Terhadap DPR Pada Perusahaan Properti dan Real Estate

Nina Purnasari¹, Chelsy Lorenza^{2*}, Cindy³, Cynthia⁴, Erika⁵, Sherryn⁶

¹Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi Universitas Prima Indonesia, Medan, 20118, Indonesia.

*Email korespondensi: chelsylorenza@gmail.com

Diterima 1 Agustus 2019; Disetujui 5 Oktober 2019; Dipublikasi 7 Oktober 2019

Abstract : *This study aims to determine the effect of Debt to Equity Ratio, Investment Opportunity Set, Return on Equity and Free Cash Flow on Dividend Payout Ratio. This research is a descriptive research. The sample consisted of 16 Property and Real Estate companies determined by purposive sampling. The study used linear regression analysis as the technique of data analysis. The value of the determinant of Adjusted R Square value was 39,9%. And the remaining 60,1% is explained by other variables not included in the study. The result showed that Debt to Equity Ratio and Free Cash Flow have no effect on Dividend Payout Ratio. Investment Opportunity Set has a positive and significant effect on Dividend Payout Ratio. Return on Equity has a negative and significant effect on Dividend Payout Ratio. Debt to Equity Ratio, Investment Opportunity Set, Return on Equity and Free Cash Flow simultaneously have an effect on Dividend Payout Ratio with a value of $F_{count}=11,435 > F_{table}= 2,53$ and a significance 0,000.*

Keywords: *Debt to Equity Ratio, Investment Opportunity Set, Return on Equity, Free Cash Flow, Dividend Payout Ratio.*

Abstrak : Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio, Investment Opportunity Set, Return on Equity* dan *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif. Sampel penelitian berjumlah 16 perusahaan *Property* dan *Real Estate*, yang ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil uji koefisien determinasi pada nilai *Adjusted R Square* sebesar 39,9%. Sedangkan sisanya sebesar 60,1% dijelaskan oleh variable independen lainnya diluar penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan *Debt to Equity Ratio* dan *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Return on Equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Debt to Equity Ratio, Investment Opportunity Set, Return on Equity* dan *Free Cash Flow* berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan nilai $F_{hitung}=11,435 > F_{tabel} = 2,53$ dan tingkat signifikansi 0,000.

Kata kunci : *Debt to Equity Ratio, Investment Opportunity Set, Return on Equity, Free Cash Flow, Dividend Payout Ratio.*

Sektor *property and real estate* saat ini cenderung lesu. Meskipun begitu, sektor ini dapat membuktikan bahwa hal itu tidak menjadi penghalang. Ini terbukti dari harga lahan dan rumah yang setiap tahun meningkat dan selalu menjadi incaran para investor untuk berinvestasi. Sektor ini juga memberikan kontribusi kepada pemerintah melalui pertumbuhan ekonomi nasional dan penyediaan lapangan kerja bagi masyarakat (Kemenkeu Fiskal, 2016). Sektor *property and real estate* memiliki dampak berantai (*multiplier effect*) pada peningkatan kesejahteraan melalui pendapatan yang bisa terjadi karena terserapnya kesempatan kerja dalam proyek investasi (Kumaran, 2017). Meningkatnya bisnis di sektor ini seharusnya juga berdampak pada peningkatan pendapatan atau laba yang diperoleh oleh perusahaan yang bergerak di sektor *property and real estate*. Namun pada kenyataannya, dividen yang dibagikan banyak yang menurun dan tidak dibagikan kepada para investor.

Pembayaran dividen memiliki dampak yang sangat besar bagi investor maupun perusahaan. Dividen tunai dan dividen saham merupakan bentuk dividen yang akan diberikan. Kebijakan setiap perusahaan dalam membagikan dividennya berbeda-beda, terlebih lagi, setiap perusahaan memiliki perbedaan kepentingan dalam mengembangkan perusahaannya. Oleh karena itu, keputusan manajemen sangat diperlukan dalam membuat keputusan dalam pembayaran dividen kepada investor. Investor berharap agar dividen yang dibayarkan lebih besar, namun perusahaan lebih memilih untuk menahan kas untuk membayar kewajiban ataupun melakukan ekspansi.

Pada *Debt to Equity Ratio*, jika hutang tidak mampu ditutupi oleh modal perusahaan, maka dapat mempengaruhi laba bersih. Hal ini juga dapat mempengaruhi pembayaran dividen kepada investor karena perusahaan akan lebih memilih untuk membayar hutangnya.

Tingginya *Investment Opportunity Set* (IOS) yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan tersebut. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi ditandai dengan penurunan dividennya. Hal ini disebabkan perusahaan yang akan meningkatkan pertumbuhannya, memerlukan dana besar untuk membiayai proyek perusahaan dari sumber internal perusahaan, sehingga akan menyebabkan penurunan pembayaran dividen.

Dividen yang dibayarkan dipengaruhi oleh laba yang dapat dicapai perusahaan. Dividen hanya mampu dibayar kepada para investor jika perusahaan telah melebihi target dalam pencapaian laba bersih tahun bersangkutan. Namun kenyataannya, perusahaan lebih cenderung untuk membayarkan hutangnya terlebih dahulu.

Jika *Free Cash Flow* berlebih, maka akan dimanfaatkan untuk pengurangan hutang, meningkatkan dividen atau melakukan pembelian saham kembali. Oleh sebab itu *free cash flow* yang tinggi dapat membuat dividen yang akan dibayarkan semakin besar.

Fenomena penelitian yang berbeda antara DER terhadap DPR menunjukkan bahwa penelitian yang dilakukan oleh Sri Fitri (2018) Dyan dan Farida (2015) Agnes (2017) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan. Sedangkan Muammar dan Bustamam (2017) Febrinancy dan Arry (2016) menunjukkan bahwa

Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian yang berbeda yang dilakukan Widi, Rahmat, dan Nawang (2017) menunjukkan bahwa IOS berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan Esa dan Prasetiono (2016) Alto dan Ulil (2018) menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan. Hasil penelitian yang berbeda yang dilakukan Amaliya (2015) menunjukkan bahwa adanya pengaruh ROE terhadap DPR. Sedangkan menurut Tita Deitiana *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil *research gap* menunjukkan pengaruh *Free Cash Flow* berpengaruh dan signifikan ditunjukkan oleh Jurica dan Lilyana (2012) Muhammad Akhyar, Barbara, dan Ratri (2014). Sedangkan Widi, Rahmat, dan Nawang (2017) Alto dan Ulil (2018) menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan data yang diperoleh dari www.idx.co.id, pada tahun 2017, PT Agung Podomoro Land, Tbk memiliki total hutang sebesar Rp 17.293.138.465.000 mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2016 dengan dividen pada tahun 2017 sebesar Rp 316.119.592.000 mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2016. Total hutang yang meningkat dapat menurunkan dividen namun kenyataannya total hutang yang meningkat justru meningkatkan dividen.

Pada tahun 2016, PT Plaza Indonesia Realty, Tbk yang memiliki harga saham sebesar Rp 4.850 per lembar yang mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2015 dengan dividen pada tahun 2016 sebesar Rp 149.597.000.000 yang

mengalami penurunan dibandingkan tahun 2015. Harga saham yang meningkat seharusnya meningkatkan dividen namun pada kenyataannya harga saham yang meningkat justru menurunkan dividen.

Pada tahun 2015, PT Duta Pertiwi, Tbk memiliki laba bersih sebesar Rp 670.949.496.747 yang mengalami penurunan dibandingkan tahun 2014 dengan dividen sebesar Rp 93.986.412.500 yang mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2014. Penurunan pada laba bersih seharusnya menurunkan dividen namun kenyataannya laba bersih yang menurun justru meningkatkan dividen. Pada tahun 2016, PT Summarecon Agung, Tbk memiliki arus kas sebesar Rp 2.076.201.416.000 yang mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2015 dengan dividen sebesar Rp 72.005.559.000 yang mengalami penurunan dibandingkan tahun 2015. Meningkat arus kas seharusnya juga meningkatkan dividen namun kenyataannya arus kas bebas yang meningkat justru menurunkan dividen.

Berdasarkan pendahuluan tersebut di atas, maka judul penelitian ini “Pengaruh DER, IOS, ROE dan FCF terhadap DPR pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017”.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Tentang Debt to Equity Ratio

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik dalam bentuk jangka panjang maupun pendek dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity* (DER). Jika Perusahaan memiliki *Debt to Equity* (DER) yang

tinggi, dapat berdampak dalam menimbulkan risiko keuangan, tetapi juga memiliki peluang yang besar dalam menghasilkan laba yang tinggi, (Hery, 2016;162)

Menurut Kasmir (2012;158) Rasio DER yang tinggi akan sangat tidak menguntungkan karena resiko yang akan ditanggung jika terjadi kegagalan di perusahaan juga semakin besar. Namun bagi perusahaan, jika rasio ini besar maka akan semakin baik, dikarenakan tingkat pendanaan yang akan disediakan pemilik semakin rendah dan menyebabkan batas pengamanan bagi peminjam semakin rendah jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap aktiva.

Beban hutang yang semakin tinggi dapat membuat kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen semakin rendah., (Hery, 2013;37).

Teori Tentang *Investment Opportunity Set*

Besarnya peluang investasi bagi perusahaan mengakibatkan pembagian dividen tunai kepada pemegang saham semakin kecil, (Hery, 2013;25).

Husnan dan Pudjiastuti (2015;305) menyatakan akan lebih baik untuk mengurangi dividen ketika perusahaan mendapatkan kesempatan investasi daripada penerbitan saham baru. Pembayaran dividen yang menurun mungkin juga akan diikuti dengan harga saham yang menurun, namun apabila pasar modal efisien, maka harga akan menyesuaikan kembali dengan informasi yang sebenarnya (yaitu adanya investasi yang menguntungkan).

Mulyawan (2015;260) menyatakan kesempatan investasi yang semakin besar

menyebabkan semakin sedikitnya dividen yang dapat dibagikan. Dana lebih baik ditanamkan pada investasi yang dapat menghasilkan NPV positif.

Teori Tentang *Return on Equity*

Hery (2013;39) memaparkan bahwa dibandingkan perusahaan dengan laba yang berfluktuasi, perusahaan dengan laba yang relatif stabil dan memungkinkan untuk diprediksi estimasi labanya di masa selanjutnya umumnya akan membayar persentase yang melebihi dari labanya sebagai dividen.

Perusahaan-perusahaan besar yang sudah memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dan keuntungan yang stabil akan lebih mudah memasuki pasar modal dan atau memperoleh dana dari luar untuk pembiayaannya. Karena itu perusahaan yang sudah mantap akan mempunyai tingkat dividen yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan kecil atau masih baru, (Rodoni dan Ali, 2014;117)

Menurut Halim (2015;23) jika profit yang diperoleh suatu perusahaan relatif tinggi, memungkinkan bahwa dividen yang dibayarkan juga relatif tinggi.

Teori Tentang *Free Cash Flow*

Menurut Sartono (2012;293), bagi perusahaan, dividen adalah kas keluar, sehingga posisi kas dan likuiditas yang semakin besar secara keseluruhan juga akan mempengaruhi besarnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Hery (2013;32) memaparkan pembayaran dividen lebih tergantung pada posisi kas, yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, daripada laba periode berjalan

yang dimana pengaruhi oleh praktik akuntansi.

Wahyudiono (2014;97) menyatakan FCF menjadi acuan, sejauh mana perusahaan berpotensi untuk memberikan bagi hasil kepada investor. Semakin tinggi FCF, semakin besar nilai perusahaan dan tentunya akan semakin menarik untuk para investor. FCF juga digunakan untuk antisipasi kebutuhan investasi tahun selanjutnya dan juga dividen.

Teori Tentang *Dividen Payout Ratio*

Menurut Jusuf (2010;58), *Dividend Payout Ratio* yaitu berapa besar bagian dari laba bersih yang dibagi dalam bentuk dividen tunai.

Menurut Sitanggang (2013;182), porsi dividen kas terhadap laba bersih yang disebut sebagai rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) merupakan ukuran kuantitatif kebijakan dividen.

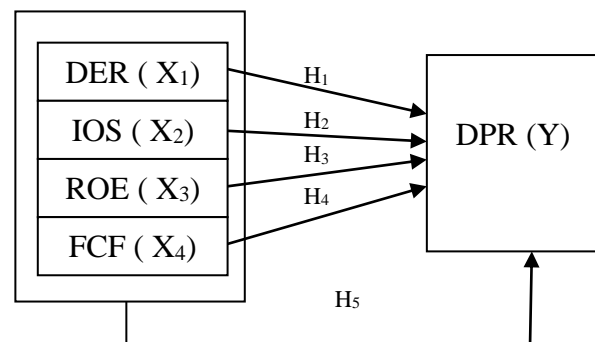
Menurut Sudana (2011;24), *Dividend Payout Ratio* mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham.

Menurut Tjiptono & Hendy (2012;159), rumus untuk menghitung *Dividend Payout Ratio* adalah:

$$DPR = \frac{\text{DividendPerSaham}}{EPS} \quad (1)$$

Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu diatas, maka kerangka konseptual digambarkan melalui gambar 1 berikut :



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian teoritis di atas maka dapat dirumuskan hipotesis yang merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan *property and real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017.

H₂: *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan *property and real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017.

H₃: *Return on Equity* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan *property and real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017.

H₄: *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan *property and real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017.

H₅: *Debt to Equity Ratio, Investment Opportunity Set, Return On Equity, dan Free Cash*

Flow terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan *property and real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian kuantitatif merupakan pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Statistik deskriptif digunakan sebagai jenis penelitian dalam penelitian ini. Penelitian ini memiliki sifat hubungan kausal. Studi dokumentasi digunakan sebagai teknik pengumpulan data dalam penelitian ini. Jenis data sekunder merupakan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini.

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi pada perusahaan sektor *property and real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2017 berjumlah 49 perusahaan

Jumlah dan juga karakteristik yang terdapat dalam sebuah populasi disebut sebagai sampel, hal ini dikemukakan oleh Sugiyono (2013:81). *Purposive sampling* merupakan teknik yang dipergunakan dalam penelitian ini. Pengertian dari *Purposive sampling* adalah suatu teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel dari populasi yang diperkirakan paling tepat dikumpulkan datanya. Pengambilan data kemudian disesuaikan dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berikut merupakan kriteria pengambilan sampel yang ditetapkan oleh peneliti:

1. Perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan *property and real estate* yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2017.

3. Perusahaan *property and real estate* yang membayarkan dividen berturut-turut selama tahun 2014-2017.
4. Perusahaan *property and real estate* yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2014-2017.

Jumlah perusahaan *property and real estate* yang menjadi sampel penelitian ini adalah 16 perusahaan dikalikan dengan 4 tahun penelitian, sehingga jumlah observasi penelitian sebanyak 64.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sampel (N) pada penelitian ini adalah 16 perusahaan *property and real estate* dimana selama 4 periode yaitu dari tahun 2014 sampai tahun 2017 dengan jumlah data penelitian sebanyak 64 data. Hasil pengolahan data dari sampel dapat dilihat dari statistic deskriptif di bawah ini.

Tabel 1. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	64	,110	1,799	,84473	,421944
IOS	64	,354	12,770	2,20753	2,232627
ROE	64	,005	,323	,14070	,074381
ArusKas Bebas	64	12514215	61092395	147042081	143385227575
DPR	64	218	77200	1289,86	8,944
Valid N (listwise)	64	,019	2,228	,23452	,368685

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2017

Nilai minimum Debt to Equity Ratio adalah sebesar 0,110 yang diperoleh pada PT. Roda Vivatex, Tbk pada tahun 2017. Nilai maksimum Debt to Equity Ratio adalah sebesar 1,799 yang diperoleh pada PT. Agung Podomoro Land, Tbk pada tahun 2014. Nilai rata-rata Debt to Equity Ratio perusahaan *property and real estate* tahun 2012-2015 adalah 0,84473. Nilai standar

deviasi Debt to Equity Ratio adalah 0,421944.

Nilai minimum Investment Opportunity Set adalah sebesar 0,354 yang diperoleh pada PT. Agung Podomoro Land, Tbk tahun 2017. Nilai maksimum Investment Opportunity Set adalah sebesar 12,770 yang diperoleh pada PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk tahun 2017. Nilai rata-rata Investment Opportunity Set perusahaan property dan real estate tahun 2012-2015 adalah 2,20753. Nilai standar deviasi Investment Opportunity Set adalah 2,232627.

Pada tahun 2014, nilai minimum pada Return on Equity (ROE) yang diperoleh PT. Perdana Gapura Prima, Tbk adalah sebesar 0,005. Nilai maksimum Return on Equity (ROE) adalah sebesar 0,323 yang diperoleh pada PT. Metropolitan Kentjana, Tbk pada tahun 2016. Nilai rata-rata Return on Equity (ROE) perusahaan property dan real estate tahun 2012-2015 adalah 0,14070. Nilai standar deviasi Return on Equity (ROE) adalah 0,074381. Nilai minimum arus kas bebas adalah sebesar Rp 12.514.215.218,- yang diperoleh pada PT. Gowa Makassar Tourism Development, Tbk tahun 2017. Nilai maksimum arus kas bebas adalah sebesar Rp 6.109.239.577.200,- yang diperoleh pada PT. Bumi Serpong Damai, Tbk tahun 2015. Nilai rata-rata arus kas bebas perusahaan property dan real estate tahun 2012-2015 adalah Rp 1.470.420.811.289,86. Nilai standar deviasi arus kas bebas adalah Rp 1.433.852.275.758,944.

Nilai minimum Dividend Payout Ratio adalah sebesar 0,019 yang diperoleh pada PT. Bumi Serpong Damai, Tbk tahun 2017. Nilai maksimum Dividend Payout Ratio adalah sebesar 2,228 yang diperoleh pada PT. Plaza Indonesia

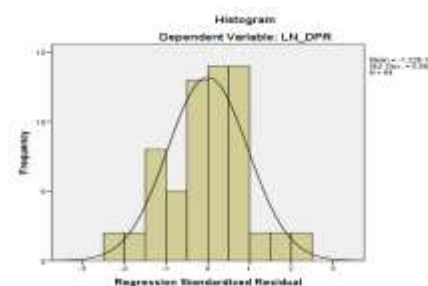
Realty, Tbk tahun 2017. Nilai rata-rata Dividend Payout Ratio perusahaan property dan real estate tahun 2012-2015 adalah 0,23452. Nilai standar deviasi Dividend Payout Ratio adalah 0,368685.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian asumsi klasik data penelitian belum memenuhi syarat karena pada uji normalitas menunjukkan data tidak berdistribusi normal dan terjadi heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

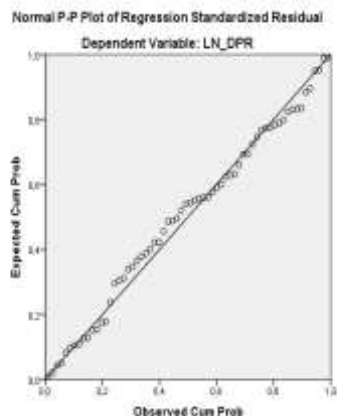
Tujuan dari uji normalitas adalah untuk melihat apakah variabel bebas dan variabel terikat berdistribusi normal atau tidak. Pendekatan grafik (histogram dan P-P Plot) dan uji kolmogorov-smirnov merupakan dua jenis pendekatan yang dapat dilakukan pada uji normalitas.



Gambar 2. Uji Normalitas Histogram Setelah Transformasi

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2017

Grafik histogram pada Gambar 2 di atas menunjukkan bahwa histogram sebagian besar tampak mengikuti kurva normal, garis kurva cenderung simetri sehingga dapat dikatakan bahwa sebaran data tersebut berdistribusi normal.



Gambar 3. Uji Normalitas P-P Plot Setelah Transformasi

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2017

Beraskan hasil output SPSS Grafik Normalitas P-P Plot pada Gambar 3 di atas, dapat dilihat bahwa gambar titik-titik pada P-Plot terlihat mengikuti dan mendekati garis diagonalnya sehingga dapat disimpulkan bahwa data telah berdistribusi normal.

Tabel 2. Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov Setelah Transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		64
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,65187500
Most Extreme Differences	Absolute Positive	,064
	Negative	-,063
	Kolmogorov-Smirnov Z	,508
Asymp. Sig. (2-tailed)		,958

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2017

Hasil uji normalitas Kolmogorov Smirnov menunjukkan nilai signifikan $0,958 > 0,05$, dengan demikian dari hasil uji normalitas Kolmogorov Smirnov dapat diambil kesimpulan data telah berdistribusi normal.

Uji Multikolonieritas

Tujuan dari uji multikolonieritas untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi ataupun hubungan antar variabel independen. Data yang baik adalah tidak terjadinya korelasi antar variabel independen.

Tabel 3. Uji Multikolonieritas Setelah Transformasi

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
	LN_DER	,970
	LN_IOS	,706
	LN_ROE	,710
	LN_ArusKas Bebas	,953
		1,031
		1,416
		1,409
		1,050

a. Dependent Variable: LN_DPR

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2017

Nilai tolerance variabel Debt to Equity Ratio, Investment Opportunity Set, Return on Equity dan arus kas bebas setelah transformasi berada di atas 0,10 sedangkan nilai VIF variabel Debt to Equity Ratio, Investment Opportunity Set, Return on Equity dan arus kas bebas setelah transformasi berada dibawah 10. Dengan demikian hasil uji Multikolonieritas tidak terjadi regresi antar variabel Independen.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Uji Autokorelasi Setelah Transformasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,661 ^a	,437	,399	,67361	2,191

a. Predictors: (Constant), LN_ArusKasBebas, LN_ROE, LN_DER, LN_IOS

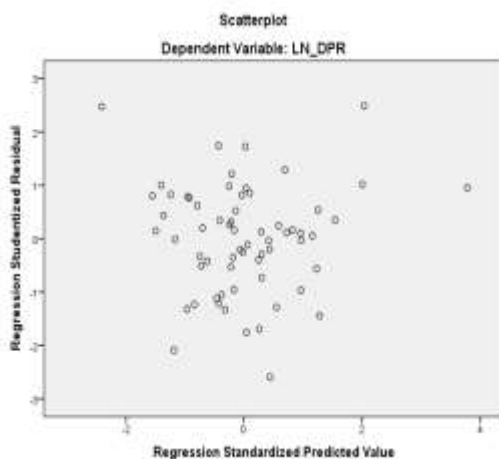
b. Dependent Variable: LN_DPR

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2017

Hasil uji Durbin-Watson menunjukkan nilai sebesar 2,191; sedangkan dalam tabel DW untuk "k" = 4 (variabel bebas, tidak termasuk variabel terikat) dan N = 64 besar nilai dl (batas bawah) = 1,4659 dan du (batas atas) = 1,7303; $4 - dl = 2,5341$ dan $4 - du = 2,2697$. Dengan melihat kriteria pada pedoman Durbin-Watson maka nilai $du < dw < 4 - du$ atau $1,7303 < 2,191 < 2,2697$.

Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini akan digunakan metode chart (Diagram Scatterplot).



Gambar 4. Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2017

Terlihat dari grafik scatterplot diatas bahwa titik-titik yang menyebar secara acak dan tidak berkumpul di satu tempat, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5. Uji Glejser Setelah Transformasi Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2,010	,972		2,067	,043
LN_DER	,068	,082	,105	,834	,407
LN_IOS	-,084	,077	-,160	-,1081	,284
LN_ROE	-,021	,089	-,035	-,237	,813
LN_ArusKasBebas	-,055	,034	-,203	-,1596	,116

a. Dependent Variable: AbsUt

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2017

Hasil uji Glejser setelah transformasi data pada tabel 5 di atas menunjukkan nilai signifikan dari 4 variabel independen yaitu Debt to Equity Ratio, investment opportunity set, return on equity dan arus kas bebas yang memiliki nilai signifikan yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa dari uji Glejser ini bebas dari gejala Heteroskedastisitas.

Model Penelitian

Pengujian hipotesis yang digunakan adalah dengan analisis regresi linier berganda. Berikut untuk model regresi yang digunakan :

Tabel 6. Persamaan Regresi Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2,581	1,628		-,1586	,118
LN_DER	,169	,137	,123	1,237	,221
LN_IOS	,830	,129	,746	6,415	,000
LN_ROE	-,681	,149	-,530	-,4568	,000
LN_ArusKasBebas	-,041	,057	-,072	-,716	,477

a. Dependent Variable: LN_DPR

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2017

Hasil persamaan regresi pada tabel 6 diatas, dapat diuraikan menjadi:

$$\text{LN_Dividend Payout Ratio} = -2,581 + 0,169 \text{ LN_Debt to Equity Ratio} + 0,830 \text{ LN_Investment Opportunity Set} - 0,681 \text{ LN_Return on Equity} - 0,041 \text{ LN_Arus Kas Bebas}$$

Penjelasan dari persamaan regresi linier berganda diatas adalah:

1. Nilai konstanta sebesar -2,581 menyatakan bahwa jika Debt to Equity Ratio, Investment Opportunity Set, Return on Equity dan arus kas bebas konstan maka Dividend Payout Ratio sebesar -2,581 satuan.
2. Nilai koefisien regresi Debt to Equity Ratio sebesar 0,169 satuan dan bernilai positif menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan Debt to Equity Ratio akan menyebabkan peningkatan Dividend Payout Ratio sebesar 0,169 satuan.
3. Nilai koefisien regresi Investment Opportunity Set sebesar 0,830 satuan dan bernilai positif menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan Investment Opportunity Set akan menyebabkan kenaikan Dividend Payout Ratio sebesar 0,830 satuan.
4. Nilai koefisien regresi Return on Equity sebesar -0,681 satuan dan bernilai positif menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan Return on Equity akan menyebabkan penurunan Dividend Payout Ratio sebesar 0,681 satuan.
5. Nilai koefisien regresi arus kas bebas sebesar -0,041 satuan dan bernilai positif menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan arus kas bebas akan menyebabkan penurunan Dividend

Payout Ratio sebesar 0,041 satuan.

Koefisien Determinasi Hipotesis

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,661 ^a	,437	,399	,67361

a. Predictors: (Constant), LN_ArusKasBebas, LN_ROE, LN_DER, LN_IOS

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2017

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel 7 diatas menunjukkan nilai Adjusted R square yang sebesar 0,399. Dimana variasi variabel dependen Dividend Payout Ratio yang dapat dijelaskan oleh variabel independen Debt to Equity Ratio, Investment Opportunity Set, Return on Equity dan arus kas bebas adalah sebesar 39,9%. Sedangkan sisanya sebesar 60,1% dijelaskan oleh variabel independen lainnya diluar penelitian ini.

Pengujian Hipotesis Secara Simultan

Uji F digunakan untuk melihat apakah semua variabel mempunyai pengaruh yang bersama terhadap variabel dependen.

Tabel 8. Hasil ANOVA

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	20,754	4	5,188	11,435	,000 ^b
1 Residual	26,771	59	,454		
Total	47,525	63			

a. Dependent Variable: LN_DPR

b. Predictors: (Constant), LN_ArusKasBebas, LN_ROE, LN_DER, LN_IOS

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2017

Uji Simultan (Uji F)

Hasil Uji signifikansi secara simultan pada tabel 8 diatas diperoleh nilai Fhitung sebesar 11,435. Pada derajat bebas 1 (df1) = k = 4, dan derajat bebas 2 (df2) = n-k-1 = 64 - 4 - 1 = 59,

dimana n = jumlah sampel, k = jumlah variabel independen, nilai F_{tabel} pada taraf kepercayaan signifikansi 0,05 adalah 2,53. Dengan demikian nilai $F_{hitung}=11,435 > F_{tabel} = 2,53$ dengan tingkat signifikansi 0,000. Maka H_0 diterima dengan arti bahwa Debt to Equity Ratio, Investment Opportunity Set, Return on Equity dan arus kas bebas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout.

Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Tujuan dari Uji t adalah untuk melihat seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen

Tabel 9. Uji Parsial (Uji t)

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2,581	1,628		-1,586	,118
LN_DER	,169	,137	,123	1,237	,221
LN_IOS	,830	,129	,746	6,415	,000
LN_ROE	-,681	,149	-,530	-4,568	,000
LN_ArusKasBebas	-,041	,057	-,072	-,716	,477

a. Dependent Variable: LN_DPR

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2017

Hasil uji signifikansi secara parsial pada tabel 9 diatas diperoleh nilai t tabel untuk probabilitas 0,05 pada derajat bebas $df = 59$ adalah sebesar 2,00100. Dengan demikian hasil dari Uji t dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Hasil perhitungan uji t secara parsial diperoleh nilai thitung Debt to Equity Ratio sebesar 1,237 dengan nilai signifikan sebesar 0,221 > 0,05. Nilai thitung < t_{tabel} atau 1,237 < 2,00100, maka H_0 diterima artinya Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout

Ratio.

2. Hasil perhitungan uji t secara parsial diperoleh nilai thitung Investment Opportunity Set sebesar 6,415 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 < 0,05. Nilai thitung > t_{tabel} atau 6,415 > 2,00100, maka H_0 diterima artinya Investment Opportunity Set berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.
3. Hasil perhitungan uji t secara parsial diperoleh nilai thitung Return on Equity sebesar -4,568 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 < 0,05. Nilai -thitung < $-t_{tabel}$ atau -4,568 < -2,00100, maka H_0 diterima artinya Return on Equity berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.
4. Hasil perhitungan uji t secara parsial diperoleh nilai thitung Return on Equity sebesar -0,716 dengan nilai signifikan sebesar 0,477 > 0,05. Nilai -thitung > $-t_{tabel}$ atau -0,716 > -2,00100, maka H_0 diterima artinya Return on Equity tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.

Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio

Dari hasil analisis data secara parsial diperoleh nilai thitung < t_{tabel} atau 1,237 < 2,00100, dengan nilai signifikansi sebesar 0,221 > 0,05. Dengan demikian H_1 ditolak karena hasil penelitian menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap DPR pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017.

Hasil yang berbeda ditemukan pada penelitian Yasa dan Wirawati (2016) yang menyatakan bahwa pengujian hipotesis secara

parsial ternyata berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Debt to Equity Ratio dan Dividend Payout Ratio. Hal ini tentu bertentangan dengan teori yang mengungkapkan apabila beban utang semakin tinggi maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividennya akan semakin rendah.

Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Dividend Payout Ratio

Dari data hasil analisis secara parsial dapat dilihat bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $6,415 > 2,00100$, dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan demikian H2 yang menyatakan bahwa IOS berpengaruh terhadap DPR pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017 dapat diterima.

Hasil penelitian Mawarni dan Ratnadi (2014) memiliki kesamaan dengan hasil di atas, bahwa secara parsial Investment Opportunity Set berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio dan didukung dengan teori Hery (2013:25), semakin besar peluang investasi bagi perusahaan maka akan semakin kecil dividen tunai yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Pengaruh Return on Equity Terhadap Dividend Payout Ratio

Dari hasil analisis data secara parsial diperoleh nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $-4,568 < -2,00100$, dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan demikian H3 yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap DPR pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017 dapat diterima.

Hasil ini membuktikan bahwa pernyataan

dari penelitian Amaliya (2015), Return on Equity berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio. Return on Equity yang semakin besar akan meningkatkan jumlah dividen yang dibagi. Hal ini dikarenakan meningkatnya variable ROE menambah keuntungan perusahaan, sehingga EPS dan kemampuan perusahaan untuk membagi dividen menjadi ikut meningkat.

Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio

Dari hasil analisis data secara parsial diperoleh nilai $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ atau $-0,716 > -2,00100$, dengan nilai signifikansi sebesar $0,477 > 0,05$. Dengan demikian H4 ditolak karena hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap DPR pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian Widi, Rahmat, dan Nawang (2017), Free Cash Flow secara parsial tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio. Akan tetapi, hal ini bertentangan dengan pernyataan dari teori Sartono (2012: 293).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pada hasil penelitian, maka kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Secara parsial Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
2. Secara parsial Investment Opportunity Set

berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

3. Secara parsial Return on Equity berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.
4. Secara parsial Free Cash Flow tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan property dan real estate
5. Secara simultan Debt to Equity Ratio, Investment Opportunity Set, Return on Equity dan Free Cash Flow berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 dengan hasil uji koefisien determinasi Adjusted R² sebesar 39,9% dari variasi variabel Dividend Payout Ratio yang dapat dijelaskan oleh variabel independen Debt to Equity Ratio, Investment Opportunity Set, Return on Equity dan arus kas bebas.

Saran

Berdasarkan pada hasil penelitian, maka saran yang dapat disampaikan peneliti adalah:

1. Bagi perusahaan, disarankan agar memperhatikan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham agar tidak menghambat pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.
2. Bagi Universitas Prima Indonesia, disarankan agar hasil penelitian dapat dijadikan bahan referensi bagi peneliti yang akan meneliti

dengan judul yang sama.

3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah variabel lain diluar variabel yang diteliti, seperti current ratio, net profit margin dan lainnya. Karena berdasarkan hasil koefisien determinasi masih terdapat 60,1% faktor lain yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio.

DAFTAR PUSTAKA

- Akhyar Adnan, Muhammad, et.al. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, dan Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan dengan Mempertimbangkan Corporate Governace Sebagai Variabel Intervening. *JAAI*, 18(2), 89-100.
- Amano Andromiko Kafata, Alto, Ulil Hartono. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Sektor Mining yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 6(1). 1-9.
- Darmadji, Tjiptono & Hendry M. Fakhruddin. (2012). *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat.
- Deitiana, Titi. (2013). Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, dan Total Asset Turn Over Terhadap Dividend Payout Ratio dan Implikasi pada Harga Saham Perusahaan LQ 45. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 15(1), 82-88.
- Halim, A. (2015). *Auditing: Dasar-Dasar Audit Laporan Keuangan*. Edisi ke 5 Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanif, Muammar, dkk. (2017). Pengaruh Debt

- to Equity Ratio, Return On Asset, Firm Size, dan Earning Per Share Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 2(1), 73-81.
- Hery. (2013). *Rahasia Pembagian Dividen & Tata Kelola Perusahaan*. Yogyakarta: Gava Media.
- Husnan, Pudjiastuti. Dkk. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ke 6, Cetakan 1. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jusuf. (2010). *Analisis Kredit Untuk Account Officer*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Kartika, Amaliya Viya. (2015). Pengaruh Return On Assets, Return On Equity dan Assets Growth Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 18(2).
- Kartika Putri A.P., Agnes. (2017). Analisis Pengaruh Return On Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan yang Tercatat Dalam Index LQ45 di BEI Periode 2012-2015. *Simki-Economic*, 1(5), 1-11.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Penerbit PT. Raja Grafindo Persada.
- Kemenkeu, Fiskal. (2016). Dampak Perkembangan Sektor Properti terhadap Perekonomian Daerah. <https://www.fiskal.kemenkeu.go.id/dw-konten-view.asp?id=20160927112320261370982>
- Kumparan. 2017. BI Ungkap Pentingnya Sektor Properti untuk Pacu Perekonomian. <https://kumparan.com/@kumparanbisnis/bi-ungkap-pentingnya-sektor-properti-untuk-pacu-perekonomian>
- Lucyanda, Jurica, Lilyana. (2012). Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 4(2), 129-138.
- Mawarni, Luf Fajarini. et.al. (2014). Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage, Dan Likuiditas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Akuntansi*. 9(1).
- Mawardi dan Ratnadi. (2014). Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage, dan Likuiditas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indoneisia. *E-Jurnal Akuntansi*, 9(1).
- Mulyawan, Setia. (2015). *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV. Pustaka Setia.
- Nursanti Dwi Hesti Secsio, Esa, Prasetiono. (2016). Analisis Pengaruh Return On Equity, Firm Size, Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, dan Debt Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio. *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 1-12.
-

- Putri Aryani, Dian, et.al. (2015). Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, Return On Asset, dan Earning Per Share Terhadap Dividend Payout Ratio. *E-Proceeding of Management*, 2(1), 563-570.
- Rodoni, Ahmad & Herni Ali. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sartono. (2012). *Manajemen Keuangan*. Cetakan keenam. Yogyakarta: BPFY-YOGYAKARTA.
- Sudana, I Made. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Penerbit Erlangga.
- Sitanggang, J.P. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori & Praktik*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT. Alfabeta.
- Valencia Putri, Febrinancy, Arry Widodo. (2016). Pengaruh ROA, DER, dan AG Terhadap DPR Perusahaan Pertambangan BEI 2010-2014. *Ecodemica*, 4(1), 56-62.
- Wahyudiono, Bambang. (2014). *Mudah Membaca Laporan Keuangan*. Jakarta: Raih Asa Sukses.
- Wahyuni, Sri Fitri & Muhammad Shareza Hafiz. (2018). Pengaruh CR, DER, dan ROA Terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*. 1(2): 31.
- Widi, Rahmat, dan Nawang. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Investment Opportunity Set dan Leverage Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)*. Seminar Nasional dan The 4th Call For Syariah Paper (SANCALL) 2017.
- Yasa, Mahendra. et.al. (2016). Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Dan Debt To Equity Ratio Pada Dividend Payout Ratio. *E-Jurnal Akuntansi*, 16(2).

▪ *How to cite this paper :*

Purnasari, N., Lorenza, C., Cindy, C., Cynthia, C., Erika, E., & Sherryn, S. (2019). Pengaruh DER, IOS, ROE, dan FCF Terhadap DPR Pada Perusahaan Properti dan Real Estate. *Jurnal Humaniora*, 3(2), 85–99.C