

**Dampak Rasio Keuangan terhadap Kebijakan Dividen  
Dengan Moderasi Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan  
Sektor *Consumer Goods* yang Terdaftar  
Di Bursa Efek Indonesia**

**Eni Tri Indarwati<sup>1</sup>, Dhani Ichsanuddin Nur<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup> Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,

Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur.

[enitriindarwati@gmail.com](mailto:enitriindarwati@gmail.com), [dhaniin.ma@upnjatim.ac.id](mailto:dhaniin.ma@upnjatim.ac.id)

**ABSTRACT**

The company's dividend policy specifies how dividends will be paid while taking into account the level of profit the company generates. This study looked at how profitability, debt, and liquidity affected dividend policies in companies in the consumer products sector listed on the Indonesia Stock Exchange between 2018 and 2021, with company size acting as a moderating factor. The method used in this research is Moderated Regression Analysis (MRA). The results of this study indicate that liquidity contributes to dividend policy, leverage contributes to dividend policy and profitability contributes to dividend policy. While liquidity which is moderated by company size can contribute to dividend policy, leverage which is moderated by company size can contribute to dividend policy and Profitability which is moderated by company size can contribute to dividend policy.

**Keywords:** *Company Size; Dividend Policy; leverage; Liquidity; Profitability.*

**ABSTRAK**

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan dalam membayarkan dividen dengan mempertimbangkan kondisi besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Adapun tujuan penelitian ini guna menguji pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas memberikan kontribusi terhadap kebijakan dividen, *leverage* memberikan kontribusi terhadap kebijakan dividen dan profitabilitas memberikan kontribusi terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan dapat memberikan kontribusi terhadap kebijakan dividen, *leverage* yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan dapat memberikan kontribusi terhadap kebijakan dividen dan Profitabilitas yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan dapat memberikan kontribusi terhadap kebijakan dividen.

**Kata kunci:** *Kebijakan Dividen; Leverage; Likuiditas; Profitabilitas; Ukuran Perusahaan.*

**PENDAHULUAN**

Terbentuknya perusahaan pasti memiliki tujuan untuk terus maju dan berkembang. Agar tujuan terus maju dan berkembang tercapai yaitu dengan berinvestasi. Salah satu cara berinvestasi adalah membeli saham perusahaan di pasar modal yang memiliki tujuan untuk menghasilkan keuntungan dalam bentuk dividen.

Pembagian dividen dilakukan berdasarkan kesepakatan dari investor melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang akan menghasilkan kebijakan dividen. Tingkat pembayaran dividen dengan nominal yang tinggi menarik investor untuk berinvestasi dan dengan demikian meningkatkan permintaan saham di pasar modal (Dewi & Rahyuda, 2020:1259). Kebijakan dividen perusahaan dapat ditentukan dengan rasio pembayaran yaitu *Dividen payout ratio* dengan cara membagi total dividen dengan keuntungan bersih perusahaan. Tingkat Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan.

Dari perhitungan kebijakan dividen di perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2021, terdapat fenomena tingkat rata-rata *Dividen Payout Ratio* yang tidak menentu atau fluktuatif dengan kecenderungan menurun dengan trend negatif melalui penurunan pada periode terakhir. Penurunan terjadi secara terus-menerus pada tahun 2018, 2019 dan 2021 dari tingkat rata-rata *Dividen Payout Ratio* sebesar 46,38% hingga 44,57%, lalu mengalami kenaikan pada tahun 2020 dengan tingkat rata-rata sebesar 70,35%, dan mengalami penurunan kembali di tahun 2021 menjadi 59,78%.

Hasil keuangan perusahaan dipengaruhi oleh angka dan nominal yang dipaparkan dalam laporan keuangan tahunan perusahaan. Investor dapat menganalisis tren ekonomi menggunakan sejumlah metrik yang digunakan untuk menganalisis kinerja perusahaan melalui indikator yang informasinya dicatat dalam laporan keuangan. Rasio tersebut, seperti; likuiditas, *leverage* dan profitabilitas. Dari berbagai hasil penelitian, masih terjadi inkonsistensi hasil penelitian atau yang disebut *research gap*. Dengan adanya *research gap* ini membuat peneliti menambahkan variabel moderasi, yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan bisa diperlihatkan melalui total aset yang dihitung menggunakan logaritma natural atau Ln dari total aset (Izdihar et al., 2020:716). Dari bukti empiris yang dilakukan oleh Rozi & Almurni (2020), Setyaningsih & Sucipto (2021) dan Febrianti et al. (2020) menunjukkan jika ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan atau pengaruh dari variabel likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Adapun penelitian ini memiliki tujuan yaitu agar mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

## **TINJAUAN LITERATUR**

### **Teori The Bird in Hand**

*The Bird in Hand Theory* pertama kali dikemukakan oleh Lintner (1956). Dari perspektif keuangan, investor lebih tertarik untuk melakukan investasi yang dapat menghasilkan dividen saat ini daripada *future* dividen yang dihasilkan oleh perusahaan (Raza et al. 2018:36). Teori *The Bird in Hand* menyatakan bahwasanya menerima dividen tunai dapat mengecilkan risiko terkait dengan ketidakpastian pengembalian capital gain. Perusahaan yang membagikan dividen mendapat kesan yang baik dari investornya bahwa perusahaan tersebut memperoleh keuntungan

yang besar. **Calon** investor lebih memiliki minat untuk menginvestasikan dananya untuk perusahaan yang memberikan kebijakan dividen dengan stabil dan konsisten daripada memilih Perusahaan yang menyimpan keuntungan untuk ekspansi dan pertumbuhan bisnis.

## Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan dari kesepakatan pemegang saham berupa kesepakatan dalam perhitungan besaran keuntungan yang dibayarkan sebagai dividen dan sebagai laba ditahan. (Hery, 2018:87). Kebijakan dividen terkait dengan pembagian dividen adalah bagian dari pengawasan perusahaan terhadap pemegang saham (Yuniningsih et al., 2019:208). Kebijakan Dividen bisa diukur dari rasio kebijakan dividen atau *Dividend Payout Ratio*. Adapun rumus kebijakan dividen menurut (Sudaryono, 2017:143) adalah:

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Net Income}} \times 100\%$$

## Likuiditas

Rasio likuiditas dapat menentukan atau menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam memenuhi serta membayar kewajiban jangka pendek dari aktiva lancar perusahaan. Menurut Putri Pradani et al. (2021:11) Kemampuan industry untuk membiayai kewajiban yang berjangka pendek dapat dilihat dengan *current ratio*. Penulis menggunakan *current ratio* (CR) sebagai proksi likuiditas dalam penelitian ini. Adapun rumus *current ratio* (CR) menurut Martono (dalam Vionica, 2019:26) adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

Menurut Wijayanti et al. (2016:108) Semakin besar tingkat *current ratio* artinya perusahaan memiliki rasio yang minim untuk tidak membayar kewajiban jangka pendeknya. Dengan ini, pengembalian dividen akan tinggi karena perusahaan tersebut semakin likuid dan hal ini akan mengurangi risiko perusahaan dilikuidasi. Penelitian terdahulu yaitu Arseto & Jufrizen (2018) dan Puji Estuti et al. (2020) menunjukkan bahwasanya likuiditas memiliki pengaruh signifikan serta positif terhadap kebijakan dividen.

$H_1$  = Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

## Leverage

*Leverage* menurut Fahmi (dalam Hidayat, dkk, 2014:3) menggambarkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang. *Leverage* menunjukkan porsi modal dan dana perusahaan yang berasal dari pihak eksternal. *Debt to equity ratio* dipilih untuk menjadi proksi dari leverage. Berikut merupakan perhitungan dari *Debt to Equity Ratio*:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

Berdasarkan Sujarweni (2017:62) Tingginya tingkat *Debt to Equity Ratio* dapat mempengaruhi besarnya keuntungan yang dibayarkan untuk memuhi beban bunga dan hutang. Hal itu akan mempengaruhi tingkat kebijakan dividen, karena pendapatan perusahaan akan lebih banyak dibayar untuk melunasi hutang dari pada membayarkannya sebagai dividen. Hal ini sejalan dengan pendapat Rivandi et al. (2017:12) yaitu tingginya rasio *leverage* mencerminkan tingginya risiko dari investasi investor.

$H_2$  = *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

## **Profitabilitas**

Profitabilitas yaitu keberhasilan perusahaan untuk menggunakan keuntungan yang akan diolah menjadi keuntungan lagi secara efisien (Hery, 2018:193). Penulis memakai *Return On Asset* (ROA) sebagai pengganti dari profitabilitas. Adapun rumus *Return On Asset* (ROA) adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Tingginya profitabilitas akan berdampak pada kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pendapatan. Suatu perusahaan dengan pendapatan tinggi akan mempengaruhi kebijakan dividen. Sejalan dengan bukti empiris dari Gusti et al. (2018) dan Fatmawati et al. (2020) menjelaskan bahwasanya profitabilitas memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

$H_3$  = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

## **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah gambaran dari tingkat asset yang dimiliki sebuah perusahaan. Pengukuran Ukuran perusahaan menurut Izdihar et al. (2020:717) dirumuskan dengan :

$$Size Firm = \text{Log Natural Total Aset}$$

## **Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Pada teori *The Bird in hand* menjelaskan bahwasannya kebijakan dividen mempengaruhi nilai sebuah perusahaan. Sebuah perusahaan besar akan memiliki kemudahan dalam mendapatkan modal. Oleh karena itu, akan mendapatkan dana lebih besar untuk kegiatan operasionalnya, hal ini akan membuat penjualan produk dan jasa perusahaan meningkat. Meningkatnya penjualan juga akan mengakibatkan aktiva perusahaan meningkat, Aktiva merupakan komponen dalam menghitung rasio likuiditas.

Tingginya likuiditas atau kemampuan dalam memenuhi beban jangka pendek perusahaan menyebabkan investor percaya dengan masa depan perusahaan. Jika asset yang dimiliki perusahaan tinggi bisa dengan mudah membayar kewajiban jangka pendeknya dengan dana internal sehingga pembayaran dividen juga akan tinggi (Rozi and Almurni 2020).

$H_4$  = Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Dalam Residual teori, dividen dibayarkan ketika perusahaan memiliki dana sisa setelah perusahaan menggunakan keuntungannya untuk kewajiban-kewajiban perusahaan. Namun Perusahaan dengan ukuran kecil memiliki daya saing rendah dibanding perusahaan besar. Ini menjadikan perusahaan dengan skala ukuran kecil cenderung memilih pendanaan eksternal berupa hutang untuk membiayai kegiatan operasionalnya untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Tingkat pertumbuhan perusahaan mencerminkan kebutuhan pembiayaan. Dengan kata lain, tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, akan berdampak pada kebutuhan pembiayaan. Sehingga komposisi pembiayaan utang lebih tinggi. Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi, sebagian keuntungannya biasanya digunakan untuk membiayai hutang daripada dividen.

$H_5$  = *Leverage* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Kebijakan dividen akan semakin besar seiring dengan besarnya laba. Pada Agensi Teori perbedaan kepentingan disebabkan karena agen cenderung mengutamakan kepentingan pribadinya terkait keberhasilannya dalam pengelolaan jangka panjang, sedangkan principal berupaya memaksimalkan keuntungan agar pengembalian di masa depan lebih tinggi. Dalam hal ini saling berhubungan karena jika pihak manager berhasil mengelola asset untuk mendapatkan laba yang tinggi maka tingkat kebijakan dividen akan semakin tinggi dari tahun ke tahun.

Menurut Arseto & Jufrizen (2018:20) Besarnya asset perusahaan tercermin pada ukuran perusahaannya sendiri. Besarnya sebuah perusahaan menandakan asetnya juga besar. Jika perusahaan memiliki kekayaan yang besar, maka perusahaan akan mampu membiayai kegiatan operasional secara maksimal yang nantinya akan mendatangkan keuntungan. Jika ukuran perusahaan makin besar akan mempengaruhi minat calon investor untuk menginvestasikan dananya karena akan mendapatkan hasil yang lebih baik daripada perusahaan kecil.

$H_6$  = Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini berpopulasi segenap perusahaan sektor *consumer goods* yang tercantum di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2021 yang terdiri dari 63 perusahaan, sedangkan jumlah sampel yang dipilih berjumlah 25 perusahaan. Jenis data yang diterapkan yaitu data sekunder dengan sifat kuantitatif dan tergolong data panel. Metode pengumpulan data dokumentasi pada laporan keuangan tahunan perusahaan

sektor *consumer goods* yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2021 yang terkandung dalam [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Beberapa metode analisis data antara lain uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan untuk pengujian hipotesis menggunakan *moderated regression analysis* (MRA) melalui aplikasi *IBM SPSS Statistics 26*.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Outlier

Berdasarkan uji outlier menunjukkan Nilai Mahal. Pada uji outlier menunjukkan bahwa tidak ada outlier pada data, sehingga data observasi berkualitas baik dan dapat diproses dan dilanjutkan menggunakan jumlah sampel sebanyak 100 kasus.

### Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas dengan Uji Kolmogorov-Smirnov menyimpulkan bahwa semua variabel berdistribusi normal. Dari sini dapat dijelaskan bahwa segenap data telah dinyatakan berdistribusi normal.

Uji multikolinearitas menjelaskan bahwasanya gejala multikolinieritas tidak terjadi untuk seluruh variabel independen (likuiditas, leverage dan profitabilitas).

Uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa tidak terjadi korelasi secara signifikan dengan residual antara variabel independen dengan unstandardized residual variabel independen, sehingga hasil analisis dihasilkan bahwa semua variabel penelitian tidak menunjukkan heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi dengan tabel Durbin-Watson membuktikan bahwasanya nilai Durbin-Watson (DW) yang dihitung memiliki hasil dalam kisaran tanpa autokorelasi positif atau negatif.

### Uji Parsial (t)

Tabel 1. Hasil Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Keterangan
		B	Std. Error	Beta	t		
1	(Constant)	-315,465	130,946		-2,409	,018	Signifikan
	CR (X1)	100,028	29,276	11,681	3,417	,001	Signifikan
	DER (X2)	-2,882	,886	-8,337	-3,253	,002	Signifikan
	ROA (X3)	11,536	3,514	5,680	3,282	,001	Signifikan
	Size (Z)	12,233	4,512	,804	2,711	,008	Signifikan
	X1*Z	3,516	1,036	11,428	3,393	,001	Signifikan
	X2*Z	-,097	,030	-8,488	-3,251	,002	Signifikan
	X3*Z	,438	,122	6,268	3,590	,001	Signifikan

a. Dependent Variable: DPR (Y)

Diperoleh hasil sebagai berikut :

$$Y = -315,465 + 100,028 X_1 + (2,882) X_2 + 11,536 X_3 + 12,233 Z + 3,516 X_1Z + (0,097)X_2Z + 0,428 X_3Z + e$$

## **Uji Simultan (F)**

Hasil pengujian menunjukkan nilai (Sig.) = 0,000 < 0,05 maknanya, analisis regresi berganda yang diterapkan termasuk layak dengan kata lain dapat digunakan untuk model penelitian.

## **Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Hasil pengujian menunjukkan (R) = 0,661, menunjukkan korelasi antara variabel independen dengan variabel dependen kebijakan dividen dengan koefisien determinasi  $R^2 = 0,436$  yang berarti variabel independen dan interaksi pemoderasi mempengaruhi kebijakan dividen dengan varian sebesar 43,6%, sedangkan 56,4% dijelaskan faktor lain di luar penelitian.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan temuan, dapat disimpulkan variabel likuiditas mempunyai pengaruh yang positif serta signifikan kepada kebijakan dividen. Artinya terjadi pengaruh signifikan dan hubungan searah antara likuiditas dengan kebijakan dividen. Tingginya likuiditas perusahaan searah dengan kebijakan dividen suatu perusahaan. Penelitian ini selaras dengan Arseto & Jufrizen (2018) dan Puji Estuti et al. (2020) yang menjelaskan bahwasanya likuiditas mempunyai pengaruh yang positif serta signifikan kepada kebijakan dividen. Tingginya likuiditas perusahaan mencerminkan perusahaan dengan kinerja unggul hingga hutang jangka pendeknya terbayarkan. Perusahaan dengan kinerja baik jika mempunyai rasio likuiditas tinggi yang artinya memiliki asset lancar yang lebih tinggi dari kewajiban jangka pendeknya. Oleh sebab itu, tingginya tingkat likuiditas pada perusahaan berpengaruh pada kemampuannya untuk memberikan kebijakan dividen karena perusahaan tidak terbebani oleh kewajibannya dan akan sejalan dengan peningkatan perolehan keuntungan perusahaan.

### **Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil temuan menunjukkan variabel *Leverage* mempunyai pengaruh negative namun signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel *leverage* disertai alat ukur *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh yang negatif kepada kebijakan dividen, maknanya terdapat pengaruh signifikan dan hubungan tidak searah antara *leverage* dengan kebijakan dividen. Tingkat tinggi rendahnya *leverage* perusahaan hendak berkebalikan atau tidak searah dengan kebijakan dividen suatu perusahaan.

Bukti empiris oleh Febrianti et al. (2020) menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh negatif serta signifikan kepada kebijakan dividen. Perusahaan beserta *Debt to Equity Ratio* yang tinggi mencerminkan bahwasanya semakin tingginya kewajiban hutang yang diterima perusahaan, bisa menyebabkan semakin besar porsi keuntungan yang akan dipakai guna membayar hutang dan bunga dari pada yang

didistribusikan sebagai dividen. Oleh sebab itu, tingkat *leverage* yang tinggi menyebabkan keputusan perusahaan cenderung memberi kebijakan dividen dengan nominal rendah.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Temuan dari penelitian ini menjelaskan bahwasanya variabel Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga terdapat pengaruh signifikan antara profitabilitas kepada kebijakan dividen, Maka dari itu, Tingkat profitabilitas searah dengan kebijakan dividen.

Penelitian ini memperoleh hasil yang sesuai dengan yang dilakukan oleh Gusti et al. (2018) dan Fatmawati et al. (2020) yang memaparkan variabel Profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan kepada kebijakan dividen. Tingginya tingkat *Return On Assets* perusahaan juga hendak mempengaruhi pendapatan sehingga perusahaan memiliki keputusan dalam memberikan sebagai dividen juga akan terpengaruh. Perusahaan dengan penjualan yang tinggi akan memicu terjadinya peningkatan laba yang menggambarkan kinerja operasional perusahaan dalam keadaan baik. Dengan ini, perusahaan menjelaskan semakin besar keuntungan sebagai profitabilitas yang didapat, maka tingkat kebijakan dividen juga meningkat.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Berlandaskan hasil pengujian membuktikan bahwasanya Likuiditas yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan memiliki suatu pengaruh positif serta signifikan kepada kebijakan dividen, yang artinya adanya pengaruh signifikan serta hubungan searah antara likuiditas yang diperkuat oleh pengaruh moderasi ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen secara parsial. Tingginya tingkat likuiditas yang dimoderasi ukuran perusahaan akan semakin tingkat pula kebijakan dividen dan sebaliknya.

Temuan ini sesuai dengan temuan yang dilakukan oleh Rozi & Almurni (2020) yang menjabarkan bahwasanya hubungan likuiditas dengan kebijakan dividen mampu diperkuat lewat pemoderasi yaitu ukuran perusahaan. Sebuah perusahaan dengan ukuran besar akan mendapatkan kemudahan dalam hal modal dibandingkan dengan perusahaan baru. Dengan kemudahan akses tersebut kemampuan dalam mendapatkan dana lebih besar untuk kegiatan operasionalnya, ini tentu akan membuat peningkatan penjualan perusahaan. Peningkatan penjualan juga akan mengakibatkan aktiva perusahaan pun meningkat. Jika asset perusahaan tinggi akan dengan mudah dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan dana internal sehingga pembayaran dividen juga akan meningkat.

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan hasil pengujian, menunjukkan bahwa *Leverage* yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif namun signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya adanya pengaruh signifikan dan hubungan tidak searah antara *Leverage* yang diperkuat oleh pengaruh moderasi ukuran perusahaan dengan

kebijakan dividen. Oleh sebab itu, tingginya tingkat *leverage* yang dimoderasi ukuran perusahaan tidak searah dengan tingkat kebijakan dividen.

Hasil pengujian tersebut selaras dengan bukti empiris yang diteliti oleh Trisna & Gayatri (2019) bahwa *leverage* yang dimoderasi ukuran perusahaan memiliki pengaruh secara negatif namun signifikan terhadap kebijakan dividen. Tingkat ukuran perusahaan memiliki hubungan satu arah dengan kebutuhan finansial. Maka, besarnya ukuran perusahaan akan sebanding dengan besarnya kebutuhan pembiayaannya. Sehingga komposisi hutang lebih besar. Perusahaan dengan *leverage* tinggi akan memutuskan bahwasanya porsi keuntungan akan makin banyak untuk membiayai hutang dan bunga daripada membagikannya sebagai dividen.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Temuan dalam penelitian menunjukkan bahwasanya profitabilitas yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan mempunyai hubungan positif serta signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya terjadi pengaruh signifikan serta hubungan searah antara profitabilitas yang diperkuat oleh pengaruh moderasi ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen secara parsial. Sehingga tingginya tingkat profitabilitas yang dimoderasi ukuran perusahaan memiliki hubungan satu arah dengan tingkat kebijakan dividen.

Temuan ini sejalan dengan peneliti terdahulu yaitu Rozi & Almurni (2020) menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen berhasil dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan. Jika ukuran perusahaan tinggi akan menunjang laba yang akan diperoleh perusahaan. Oleh sebab itu, Ukuran perusahaan besar menunjukkan bahwa kekayaan bersih juga besar. Jika sebuah perusahaan mempunyai asset dengan umah besar maka perusahaan tersebut bisa dengan mudah untuk membiayai operasional mereka sebanyak mungkin, yang kemudian mendukung pendapatan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi konsisten dengan kebijakan dividen. Karena perusahaan dengan ukuran besar mampu membiayai operasionalnya dengan maksimal tanpa terganggu dengan pembayaran kebijakan dividen yang telah disepakati.

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan pada hasil yang diperoleh, ditarik kesimpulan bahwasanya likuiditas berkontribusi terhadap kebijakan dividen, *leverage* berkontribusi terhadap kebijakan dividen dan profitabilitas berkontribusi terhadap kebijakan dividen. Lalu, likuiditas yang dimoderasi ukuran perusahaan memberikan kontribusi kepada kebijakan dividen, *leverage* yang dimoderasi ukuran perusahaan memberikan kontribusi terhadap kebijakan dividen dan profitabilitas yang dimoderasi ukuran perusahaan memberikan kontribusi kepada kebijakan dividen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arseto, Dedy Dwi, and Jufrizen Jufrizen. 2018. "Pengaruh Return On Asset Dan Current Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderating." *Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen* 1 (1): 15–30.
- Dewi, Kadek Yuliana, and Henny Rahyuda. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 9 (4): 1252.
- Fatmawati, Elsaputri Dyahayu, Ari Kristin Prasetyoningrum, and Dessy Noor Farida. 2020. "Dampak Profitabilitas, Likuiditas Dan Pengungkapan Islamic Social Reporting Terhadap Return Saham." *EL DINAR: Jurnal Keuangan Dan Perbankan Syariah* 8 (2): 67–86.
- Febrianti, Dwi, and Yolandafitri Zulvia. 2020. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen* 5 (1): 201–19.
- Gusti, Ni, Ayu Putu, Debi Monika, and Luh Komang Sudjarni. 2018. "Pengaruh Likuiditas, Prfitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Manajemen* 7 (2): 905–32.
- Hery. 2018. *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive Edition)*. Jakarta: Grasindo.
- Izdihar, Selaristi, Suhendro Suhendro, and Rosa Nikmatul Fajri. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Lagged Dividend, Size, Dan Leverage Pada Kebijakan Dividen." *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi* 20 (2): 714–22.
- Puji Estuti, Eni, Silvia Hendrayanti, Wachidah Fauziyanti, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Semarang, and Riwayat Artikel. 2020. "Analisis Likuiditas, Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan." *JURNAL CAPITAL: Kebijakan Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi* 2 (1): 114–26.
- Putri Pradani, Aliffia, Dhani Ichsanuddin Nur, and Ira Wikartika. 2021. "Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Wholesale." *REVITALISASI: Jurnal Ilmu Manajemen* 10 (1): 10–19.
- Raza, Hamad, Suresh Ramakrishnan, Syed Muhammad Ahmad Hassan Gillani, and Humara Ahmad. 2018. "The Effect of Dividend Policy on Share Price: A Conceptual Review." *International Journal of Engineering and Technology(UAE)* 7 (4): 34–39.
- Rivandi, Muhammad, Madona Saleh, and Renil Septiano. 2017. "Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dengan Pendekatan Kausalitas." *JURNAL PUNDI* 1 (1).
- Rozi, F, and S Almurni. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Kas Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderator." *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*.

- Setyaningsih, Ira Puspita, and Agus Sucipto. 2021. "Moderasi Ukuran Perusahaan Pada Profitabilitas, Leverage Dan Rasio Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen." *Iqtishoduna* 17 (2): 141-62.
- Sudaryono. 2017. *Metodologi Penelitian*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2017. *Analisis Laporan Keuangan;Teori, Aplikasi, Dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Trisna, I Kadek Edi Rian, and Gayatri Gayatri. 2019. "Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Free Cash Flow Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen." *E-Jurnal Akuntansi* 26: 484.
- Wijayanti, Iin, Dhani Ichsanuddin Nur, and Gideon Setyo B. 2016. "Analisis Nilai Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Batubara Di Bursa Efek Indonesia." *Ekulibrium : Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi* 11 (2): 107-30.
- Yuniningsih, Yuniningsih, Tri Kartika Pertiwi, and Eko Purwanto. 2019. "Fundamental Factor of Financial Management in Determining Company Values." *Management Science Letters* 9 (2): 205-16.