

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi adalah penyimpanan modal di masa sekarang, dengan tujuan agar mendapatkan keuntungan di masa mendatang atau dengan kata lain agar dapat ditarik dengan jumlah yang lebih besar di kemudian hari. Terdapat beberapa investasi yang dapat dipilih yaitu berinvestasi pada aset keuangan berinvestasi pada aset fisik. Investasi dalam aset fisik merupakan aset tetap yang berwujud dan dapat dilihat secara langsung seperti investasi tanah, rumah dan emas, sedangkan investasi aset keuangan adalah investasi yang tidak terwujud seperti saham, obligasi dan reksadana, investasi ini dapat dilakukan di pasar uang dan pasar modal (Peranginangin, A. M, 2021).

Pasar modal merupakan tempat untuk perdagangan efek serta bertemunya pihak-pihak yang memiliki kepentingan dan tujuan yang berbeda. Perusahaan merupakan pihak pertama yang membutuhkan dana, dan investor adalah sebagai pihak kedua yang memiliki dana lebih. Kedua belah pihak memang memiliki kepentingan berbeda tetapi kedua belah pihak dapat saling menguntungkan satu sama lain yaitu dari pihak investor dapat menginvestasikan kelebihan dananya pada salah satu perusahaan dalam bentuk saham, itu akan memberikan investor keuntungan (*return*) dalam bentuk dividen ataupun *capital gain*. Satu sisi perusahaan sebagai pihak yang memperoleh tambahan dana dapat menggunakan dana yang diinvestasikan oleh investor untuk membiayai perkembangan perusahaan.

Investasi pada pasar modal dapat berupa investasi saham dengan menginvestasikan kelebihan dana dalam investasi, investor akan mendapatkan keuntungan dalam bentuk dividen. Pembagian dividen bergantung kepada kesepakatan perusahaan pada rapat umum pemegang saham (RUPS) apakah akan dibagikan kepada investor atau akan ditahan untuk keperluan pengembangan perusahaan itu sendiri.

Kebijakan dividen adalah pengambilan keputusan manajemen perusahaan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau disimpan sebagai laba ditahan. Untuk memastikan bahwa perusahaan dan pemegang sahamnya menerima keputusan yang adil, pengambilan keputusan harus seefisien mungkin. Pembagian dividen merupakan keputusan penting bagi manajemen perusahaan karena di satu sisi akan memenuhi harapan investor untuk keuntungan dari investasinya dan di sisi lain diharapkan pembagian dividen tidak menghambat pertumbuhan usaha karena dapat mengurangi laba yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasional usaha. (Wahyuni dkk, 2019). Keputusan tersebut mungkin saja akan menimbulkan konflik antar kedua belah pihak. Investor tentu saja menginginkan kebijakan dividen yang stabil dan mengharapkan keuntungan yang sebesar-besarnya selama berinvestasi. Perusahaan juga membutuhkan laba ditahan untuk membantu mendanai perkembangan perusahaan.

Keputusan manajemen perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Misalnya, terjadi di PT Gudang Garam Tbk (GGRM). Hasil rapat umum pemegang saham (RUPS) 2020 menyimpulkan bahwa semua laba Gudang Garam akan dialihkan ke laba ditahan dan memilih untuk tidak membagikan laba pada tahun buku 2019. Langkah tersebut

merupakan pertama kalinya terjadi Gudang Garam memilih tidak membagikan laba kepada pemegang saham. Pada tahun buku 2018, Gudang Garam membayar dividen tunai sebesar Rp5 triliun atau Rp2.600 per saham pada tahun 2019. Menurut data perdagangan BEI, harga saham turun 5,44% menjadi Rp 49.075 per unit. Menurut laporan yang dirilis hari Senin (30/03/2020), labanya meningkat dari Rp4.055 menjadi Rp5.655. Pendapatan perseroan yang meningkat 15,47 persen menjadi Rp 110,52 triliun dari sebelumnya Rp 95,71 triliun sejalan dengan kenaikan laba bersih. Sedangkan biaya penjualan juga meningkat menjadi Rp 87,74 triliun yang tadinya Rp 77,06 triliun, dan laba kotornya juga naik menjadi Rp 22,72 triliun yang sebelumnya Rp 23,96 triliun. (CNBC Indonesia, 28 Agustus 2020).

PT Hero Supermarket Tbk (HERO) juga tidak membagikan dividen di tahun 2019 PT Hero lebih memilih menahan laba untuk memperkuat modal perusahaan agar dapat mendukung ekspansi perusahaan. Sepanjang tahun 2019 perusahaan ini mencatat laba Rp.70, 64 Miliar. Hal tersebut sudah membaik dari tahun sebelumnya pada tahun 2018 yang mengalami kerugian hingga Rp. 1, 25 Triliun, meskipun sudah mengalami keuntungan di tahun 2019 akan tetapi PT. Hero memutuskan tidak membagikan labanya kepada pemegang saham (Kontan.co.id Senin, 17 Agustus 2020, 19:51 WIB).

Adapun beberapa faktor yang bisa mempengaruhi kebijakan dividen yang pertama yaitu *leverage*. Hubungan *leverage* dengan kebijakan dividen yaitu apabila suatu perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi akan mengakibatkan pembagian dividen tiap tahun akan memiliki peluang yang sangat kecil. Perusahaan dengan tingkat Hutang suatu perusahaan kecil maka kesempatan pembagian dividen akan semakin besar. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi

perusahaan akan lebih memfokuskan laba yang diperolehnya untuk membayarkan hutangnya bukan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. DAR (*debt to assets*) dan DER (*debt to equity*) adalah pengukuran yang dipakai pada penelitian ini.

Faktor yang selanjutnya adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan atau laba. Rasio profitabilitas itu fokus pada perhitungan laba perusahaan yang menunjukkan kemampuan bisnis perusahaan dalam menghasilkan laba (Setyaningsih dkk, 2019) Hubungan profitabilitas dan kebijakan laba adalah jika suatu perusahaan mampu menghasilkan yang tinggi maka peluang dibagikan dividen akan meningkat. Kemungkinan pembagian dividen akan semakin kecil apabila tingkat laba yang dimiliki rendah.. Dimana acuan utama suatu perusahaan untuk membagikan dividen adalah tingkat laba atau keuntungan suatu perusahaan tiap tahunnya. ROA (*return on assets*) dan ROE (*return on equity*) adalah rasio yang akan digunakan.

Rasio selanjuta yaitu likuiditas . Likuiditas perusahaan adalah kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Kewajiban finansial jangka pendek suatu perusahaan dapat berupa hutang dagang, hutang bank, pajak. Apabila keadaan likuiditas suatu perusahaan baik maka peluang pembagian dividen akan semakin tinggi. Sedangkan perusahaan yang tingkat likuiditas suatu perusahaan itu kurang maka akan memperkecil peluang pembagian dividen . CR (*current ratio*) adalah rasio yang akan digunakan.

Banyak peneliti sebelumnya telah mempelajari pembagian dividen, akan tetapi masih memperoleh hasil yang berbeda-beda atau belum konsisten. Seperti penelitian Wahyuni dkk, (2019) mendapatkan hasil yaitu *leverage* secara positif

mempengaruhi kebijakan dividen sedangkan pada penelitian Nur T, (2018) mendapatkan hasil yaitu *leverage* secara negatif mempengaruhi kebijakan dividen. Sama halnya seperti penelitian Setyaningsih, (2018) mendapatkan hasil yaitu *leverage* secara negatif mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil yang bertentangan diperoleh dari penelitian yang dilakukan Ulfa dkk, (2021), Simanjuntak dkk, (2019), dan Rozi dkk, (2020) mendapatkan hasil yaitu *leverage* tidak mampu mempengaruhi kebijakan dividen.

Selanjutnya perbedaan hasil ditemukan pada pengaruh variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen, yang pertama hasil dari penelitian Nur, (2021) mendapatkan hasil yaitu profitabilitas secara signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. Lain halnya pada penelitian Setyaningsih dkk (2021) mendapatkan hasil yaitu profitabilitas secara negatif mempengaruhi kebijakan dividen sama halnya pada penelitian Razi dkk (2020). Hasil penelitian yang bertentangan ditemukan pada penelitian Erawati dkk (2019) menemukan hasil profitabilitas tidak mampu mempengaruhi kebijakan dividen. Sama halnya pada penelitian Wahyuni dkk, (2019), Simanjuntak dkk, (2019) mendapatkan hasil yaitu profitabilitas tidak mampu mempengaruhi kebijakan dividen.

Hasil penelitian yang belum konsisten juga ditemukan pada variabel likuiditas pada kebijakan dividen, yang pertama pada penelitian Wahyuni dkk, (2021), Ulfa dkk (2021) mendapatkan hasil yaitu likuiditas secara positif mempengaruhi kebijakan dividen. Sama halnya dengan penelitian Simanjuntak dkk, (2019) menemukan hasil likuiditas secara signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian Razi (2020) mendapatkan hasil likuiditas secara negatif mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian yang bertentangan ditemukan

pada penelitian Nur, (2018) menemukan hasil bahwa likuiditas tidak mampu mempengaruhi kebijakan dividen.

Penelitian ini menggunakan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan, variabel moderasi yaitu variabel yang mampu memperkuat atau memperkecil pengaruh variabel bebas dengan variabel terikat. Ukuran Perusahaan digunakan untuk menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yaitu dinilai dengan jumlahh *asset*, total penjualan, dan kapasitas pasar yang dimiliki. Perusahaan yang lebih besar memiliki lebih banyak aset untuk membagikan dividen kepada investor dan peluang lebih besar untuk memasuki pasar modal daripada perusahaan yang lebih kecil.

Banyak penelitian sebelumnya yang menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, tapi hasilnya masih belum konsisten. Seperti pada penelitian Wahyuni dkk, (2019) menemukan hasil yaitu ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh yang diberikan *leverage* kepada kebijakan dividen. Hasil yang berbeda ditemukan pada penelitian Trisna, (2019) memperoleh hasil ukuran perusahaan mampu memperlemah pengaruh yang diberikan *leverage* kepada kebijakan dividen. Hasil yang bertentangan ditemukan pada penelitian Setianingsih dkk, (2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu mempengaruhi pengaruh yang diberikan *leverage* kepada kebijakan dividen.

Penelitian sebelumnya yang menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen juga belum memperoleh hasil yang konsisten. Seperti pada penelitian Wahyuni dkk, (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh yang diberikan profitabilitas kepada kebijakan dividen. Sama halnya dengan penelitian

Setyaningsih dkk, (2019), memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh yang diberikan profitabilitas kepada kebijakan dividen. Hasil yang berbeda ditemukan pada penelitian Trisna dkk, (2019) menemukan hasil ukuran perusahaan mampu memperlemah pengaruh yang diberikan profitabilitas kepada kebijakan dividen.

Hasil yang juag belum konsisten untuk hubungan antara kebijakan dividen dan likuiditas yang dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.. Seperti penelitian Wahyuni dkk, (2019) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh yang diberikan likuiditas kepada kebijakan dividen. Hasil berbeda ditemukan pada penelitian Trisna dkk, (2019) menemukan hasil ukuran perusahaan mampu memperlemah pengaruh yang diberikan likuiditas kepada kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian sebelumnya, banyak penelitian yang menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi telah menguji pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen, akan tetapi hasilnya masih belum konsisten. Sehingga peneliti tertarik untuk menambahkan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel bebas pada penelitian ini agar mendapatkan hasil yang lebih tepat. Pemilihan pertumbuhan perusahaan, karena kebijakan dividen perusahaan dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah tingkat perkembangan aset perusahaan. Apabila tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi maka peluang investor untuk memperoleh laba akan semakin kecil itu dikarenakan perusahaan akan semakin fokus menggunakan dana internalnya untuk membiayai pertumbuhan suatu perusahaan. Apabila pertumbuhan semakin cepat maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan

untuk pertumbuhannya. Sebaliknya semakin lambat pertumbuhan perusahaan maka semakin sedikit biaya yang diperlukan oleh suatu perusahaan. Sehingga kemungkinan dibagikannya dividen dapat dingaruhi pertumbuhan perusahaan. “GROWTH” adalah pengukur yang dipakai untuk penelitian ini.

Lokasi yang dipilih peneliti adalah pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI periode tahun 2019-2021. Pemilihan perusahaan manufaktur, dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan suatu perusahaan subsektor terbesar di BEI. Sehingga perusahaan ini dapat bertindak sebagai perwakilan dari seluruh pelaku usaha lainnya yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga bisa ditentukan judul yang diambil pada penelitian ini adalah “Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Teraftar di BEI periode 2019-2021”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan pada latar belakang di atas, maka dapat disimpulkan beberapa pokok permasalahan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2019- 2021?.
- 2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2019- 2021?.
- 3) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2019- 2021?.

- 4) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2019-2021?.
- 5) Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2019- 2021?.
- 6) Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2019- 2021?.
- 7) Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2019- 2021?.
- 8) Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2019-2021?.



1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan diatas, maka ada beberapa tujuan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI periode tahun 2019-2021.
- 2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI periode tahun 2019-2021.
- 3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI periode tahun 2019-2021.

- 4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI periode tahun 2019-2021.
- 5) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan memoderasi hubungan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI periode tahun 2019-2021.
- 6) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan memoderasi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI periode tahun 2019-2021.
- 7) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan memoderasi hubungan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI periode tahun 2019-2021.
- 8) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan memoderasi hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI periode tahun 2019-2021.



1.4 Manfaat penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yaitu sebagai berikut:

1) Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bukti empiris dan dapat mendukung teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teori sinyal (*signalling theory*). Teori sinyal adalah teori yang dapat dijadikan sinyal atau informasi kepada investor mengenai keadaan perusahaan. Dengan dibagikannya dividen itu akan menjadi sinyal kepada organisasi/ perusahaan maupun kepada individu selaku investor karena kebijakan dividen akan

menggambarkan apakah kinerja perusahaan membaik atau memburuk. sehingga perusahaan akan menarik minat calon investor apabila perusahaan dianggap memiliki kinerja yang membaik. Dengan adanya banyak investor maka akan membantu meningkatkan perkembangan perusahaan.

2) Manfaat praktis

Dalam pengambilan keputusan tentang kebijakan dividen, diharapkan temuan penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan atau pertimbangan oleh manajemen perusahaan dan pemangku kepentingan lainnya. Menjadikan faktor pengaruhi kebijakan dividen seperti *leverage*, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan sebagai pertimbangan sebelum mengambil keputusan mengenai kebijakan dividen.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Landasan teori adalah kumpulan teori-teori yang berasal dari kajian pustaka yang dapat membantu peneliti menyelesaikan penelitiannya. Pada penelitian ini. Teori yang sering digunakan pada penelitian pengaruh kebijakan dividen yaitu teori sinyal (*signaling theory*). Teori sinyal (*signaling theory*) berpendapat bahwa pembayaran dividen akan digunakan sebagai sinyal kepada investor agar mengetahui keadaan perusahaan, dengan semakin sering perusahaan membagikan dividen itu akan mencerminkan keadaan perusahaan yang baik dan menjadi sinyal positif kepada investor. Berdasarkan uraian diatas bahwa teori sinyal akan digunakan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen.



2.1.1 Teori Sinyal (*signaling theory*)

Signaling theory membahas adanya ketidaksamaan informasi antara pihak internal dan eksternal badan usaha. Informasi yang tidak sama antara pihak eksternal dan internal tersebut dapat dikurangi melalui sinyal atau tanda yang diberikan oleh pihak internal. Informasi yang tidak sama antara pihak eksternal dan internal tersebut dapat dikurangi melalui sinyal atau tanda yang diberikan oleh pihak internal (Murcida, M. 2019). Teori sinyal (*signaling theory*) adalah teori yang dijadikan sinyal atau informasi tentang keadaan perusahaan kepada investor. Teori ini akan menjadi landasan disaat perusahaan melakukan bisnisnya harus memberikan sinyal kepada calon investor. Semakin positif sinyal yang diberikan

kepada investor akan semakin banyak menarik minat investor-investor baru yang untuk berinvestasi ke perusahaan, apabila banyak investor maka dapat membantu perkembangan perusahaan.

Signaling theory dijelaskan bahwa informasi tentang dividen yang dibayarkan dianggap sebagai sinyal mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang oleh investor (Hatami, dkk 2017). Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan membayar dividen untuk memberikan sinyal kepada para investor mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit dan prospek kedepannya (Yunisari dkk, 2018). Para investor bisa menggunakan pembayaran dividen ini sebagai informasi atau sinyal mengenai keadaan keuangan perusahaan yang sesungguhnya terutama tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Adanya sinyal yang baik dari perusahaan maka para investor baru akan lebih mempercayai perusahaan tersebut untuk tempatnya berinvestasi.

2.1.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yaitu sebuah keputusan perusahaan dalam pembayaran dividen dengan melihat kondisi besar kecilnya volume laba bersih setelah pajak yang dibagi sebagai dividen kepada para pemegang saham yang sudah dirapatkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) (Ulfa dkk, 2020). Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen perusahaan mengenai laba yang didapatkan suatu perusahaan dalam kurun waktu tertentu apakah laba itu akan dibagikan kepada investor sebagai apa yang diharapkan oleh investor dari awal menanamkan saham di perusahaan tersebut.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan dari manajemen perusahaan dalam menentukan laba yang tersedia bagi pemegang saham yang akan dibayarkan kepada

para pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba tersebut untuk ditahan untuk membiayai investasi di masa mendatang (Simanjuntak dkk 2019). Kebijakan dividen akan menjadi keputusan yang penting bagi perusahaan agar tidak menimbulkan konflik kepada kedua pihak. Pihak investor mengharapkan laba tersebut dibagikan dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan laba tersebut untuk membantu perkembangan perusahaan.

Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham ditinjau dari bentuknya ada 2 (dua) jenis (Astuti, 2018) yaitu:

1) Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk *cash* (tunai). Tujuan dari pemberian dividen dalam bentuk tunai adalah untuk memacu kinerja saham di bursa efek, yang juga merupakan return dari para pemegang saham. Dividen tunai (*cash dividend*) umumnya lebih menarik bagi para pemegang saham dibandingkan dengan dividen saham (*stock dividend*). Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas ialah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

2) Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham. Pemberian *stock* dividen tambahan sering dimaksudkan untuk menahan kas untuk membiayai aktivitas perusahaan yang dihubungkan dengan pertumbuhan perusahaan.

2.1.3 *Leverage*

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk membiayai kebutuhannya melalui pinjaman dari pihak lain atau hutang. *Leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset tetap perusahaan seperti hutang demi meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. *Leverage* merupakan pemakaian aset atau aktiva tetap dan sumber dana dimana untuk penggunaan aktiva tetap dan dana pinjaman tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap dan beban bunga (Sejati dkk, 2020).

Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi akan mengurangi peluangnya dalam pembagian dividen, laba akan lebih difokuskan untuk membayarkan hutang perusahaan. *Leverage* yang tinggi akan merubah keputusan manajemen perusahaan dalam pembagian laba perusahaan dalam bentuk dividen dan lebih memilih menahan dalam bentuk laba ditahan guna kepentingan perusahaan dalam membayar hutang perusahaan.

Leverage ratio memiliki beberapa jenis (Suratinojo, 2021) yaitu sebagai berikut:

1) *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*

Debt to Asset Ratio atau *Debt Ratio*, merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva

2) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio, merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara

membandingkan seluruh utang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas.

3) *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long Term Debt to Equity Ratio merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

4) *Times Interest Earned*

Rasio ini untuk mencari jumlah kali perolehan bunga.

5) *Fixed Charge Coverage*

Atau bisa disebut lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai rasio *Times Interest Earned*.

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau keuntungan. Secara umum, profitabilitas merupakan sebuah pandangan terhadap perusahaan atas kinerjanya dalam menghasilkan laba. Profitabilitas yang tinggi menandakan perusahaan mampu memanfaatkan aset secara efisien sehingga dapat menghasilkan laba (Isthika dkk, 2021).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, laba adalah bagian terpenting dalam pembagian dividen, maka profitabilitas merupakan faktor penting dalam kebijakan dividen apakah dividen akan dibagikan atau akan ditahan sebagai laba ditahan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan memiliki *cash flow* yang besar sehingga dapat membayar dividen dalam jumlah besar (Simanjuntak dkk., 2019). Laba yang tinggi akan memperbesar kemungkinan perusahaan dalam membagikan dividen kepada para pemilik saham. Safitri (2017) tujuan dari rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengukur atau menghitung atau laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

2.1.5 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki (Nur, 2018). Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya, kewajiban tersebut dapat berupa telepon, listrik PDAM, dan gaji karyawan.

Likuiditas adalah bagian dari *cash outflow* perusahaan sehingga semakin banyak kas yang dimiliki di perusahaan maka semakin yakin pula manajemen akan membagikan dividen (Prayogo dkk, 2021). Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dalam memenuhi keperluan finansial perusahaan seperti hutang dan dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang bagus maka dividen dapat dibagikan kepada para pemegang saham. Rasio likuiditas memiliki beberapa tujuan Safitri (2017):

- 1) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih
- 2) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan

- 3) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang.

2.1.6 Pertumbuhan Perusahaan

Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan ukuran seberapa cepat atau lambat pertumbuhan aset yang dialami oleh suatu perusahaan (Nopinaldo dkk 2021). Pertumbuhan perusahaan adalah tingkat pertumbuhan perusahaan dari tahun ketahun. Tingkat pertumbuhan perusahaan juga dapat diartikan sebagai peningkatan atau penurunan total aset perusahaan.

Badan usaha yang berada pada tahapan *growth* (berkembang) dengan kesempatan investasi yang tinggi cenderung untuk mempertahankan labanya daripada membayar dividen (Sejati dkk., 2020). Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka kecil peluang pembagian dividen, dikarenakan aset perusahaan akan lebih difokuskan untuk membantu perkembangan perusahaan. Semakin banyak dana yang diperlukan oleh perusahaan untuk membantu pertumbuhan perusahaan maka semakin banyak laba yang akan ditahan itu akan memperkecil kesempatan dibagikannya dividen kepada para pemegang saham. Rasio pertumbuhan perusahaan dapat dihitung rasio berikut:

- 1) *Growth ratio*

Growth ratio adalah rasio yang digunakan untuk menghitung pertumbuhan perusahaan dari tahun ketahun.

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur dari aset perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aset yang dimiliki, jumlah penjualan, rata-

rata total penjualan dan rata-rata aset (Nopinaldo dkk, 2021). Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari aset yang dimiliki perusahaan itu sendiri.

Perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar (perusahaan besar) akan lebih banyak mendapatkan perhatian dari investor, kreditor maupun para pemakai informasi keuangan lainnya dibandingkan dengan perusahaan kecil (Nur, 2018). Investor akan lebih tertarik untuk menanamkan saham di perusahaan yang lebih besar ketimbang berinvestasi di perusahaan kecil. Ukuran perusahaan atau *firm size* dapat diukur menggunakan beberapa indikator yaitu *asset* dan total penjualan. *Aset* adalah harta atau kekayaan yang dimiliki perusahaan. Penjualan adalah fungsi pasar yang penting bagi perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan bagi perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian dengan topik yang serupa telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu, berikut peneliti merangkum beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu

1) Wahyuni dkk (2019)

Pada penelitian Wahyuni dkk (2019) yang berjudul “Ukuran Perusahaan Memoderasi Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Likuiditas Dengan Kebijakan Dividen” penelitian ini bertujuan untuk Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, dan likuiditas pada kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi di BEI periode tahun 2016-2018. Penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dalam

menentukan sampelnya, berdasarkan kriteria sampelnya diperoleh 12 sampel dari 70 populasi yang ada. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *moderated regression analysis*. Penelitian ini juga menggunakan teori agensi (*agency theory*). Berdasarkan hasil peneliti dapat diketahui profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *free cash flow* dan likuiditas berpengaruh positif dengan kebijakan dividen. Pada penelitian ini juga memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas, *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.

2) Trisna dkk (2018)

Pada penelitian Trisna dkk (2018) yang berjudul “Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen” yang bertujuan untuk mengidentifikasi Untuk menganalisis pengaruh *free cash flow*, dan *leverage* pada kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2017. Penelitian ini menggunakan purposive sampling dalam menentukan sampelnya, perusahaan yang memenuhi kriteria adalah 10 perusahaan dengan 39 amatan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis*. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan *free cash flow* berpengaruh positif dan *leverage* berpengaruh negatif dengan kebijakan dividen. Penelitian ini juga memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh *free cash flow*

terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan memperlemah pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.

3) Setyaningsih dkk (2019)

Pada penelitian Setyaningsih dkk (2019) yang berjudul “Moderasi Ukuran Perusahaan pada Profitabilitas, *Leverage* dan Rasio Aktivitas terhadap Kebijakan Dividen” yang bertujuan untuk menguji peran ukuran perusahaan memoderasi pengaruh rasio profitabilitas, rasio *leverage* dan rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia BEI periode tahun 2014-2018. Penelitian ini menggunakan purposive sampling untuk pengambilan sampelnya yaitu dari 289 populasi diperoleh 69 sampel. Analisis pengolahan data menggunakan *partial least square (PLS)*. Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh profitabilitas dan aktivitas mempengaruhi kebijakan dividen secara positif dan signifikan, sedangkan *leverage* mampu mempengaruhi kebijakan dividen secara negatif dan signifikan. Hasil lain juga diperoleh bahwa ukuran perusahaan memperkuat profitabilitas dengan kebijakan dividen sedangkan ukuran perusahaan tidak memoderasi *leverage* dan aktivitas dengan kebijakan dividen.

4) Nur (2021)

Penelitian Nur (2021) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan *Firm Size* Sebagai Moderasi” yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan *firm size* sebagai moderasi. Lokasi penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2017. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam pengumpulan sampel sehingga diperoleh 103 perusahaan sebagai sampel. Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen. Hasil lain juga diperoleh bahwa *firm size* signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, sedangkan *firm size* tidak signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

5) Ulfa dkk (2021)

Penelitian Ulfa dkk (2021) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang, *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi” yang bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang, dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2018 sebagai lokasi penelitian. Penelitian ini menggunakan *Purposive sampling* sebagai metode pengumpulan data sehingga diperoleh 80 sampel dari 110 populasi. Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan Likuiditas, Kebijakan Hutang , *Free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil lain juga diperoleh bahwa ukuran perusahaan memperlemah hubungan Profitabilitas, Likuiditas, dan *Free cash flow* terhadap kebijakan

dividen. Sedangkan Ukuran perusahaan memperkuat hubungan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan dividen.

6) Simanjuntak dkk (2019)

Penelitian Simanjuntak dkk (2019) yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating” bertujuan untuk menguji pengaruh *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan *price earning ratio* terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan. Lokasi penelitian dilakukan pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2012-2016. Penelitian ini menggunakan *simple random sampling* sebagai metode pengambilan sampel sehingga diperoleh 39 sampel dari 60 populasi. Berdasarkan hasil ini menemukan bahwa secara simultan rasio keuangan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan secara parsial hanya *cash ratio* yang berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil lain juga ditemukan ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara rasio keuangan terhadap kebijakan dividen.

7) Erawati dkk (2021)

Penelitian Erawati dkk, (2021) berjudul “Pengaruh Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel moderating” bertujuan untuk menemukan bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. Sampel penelitian terdiri dari 11 perusahaan setelah eliminasi

dengan metode purposive sampling. Berdasarkan hasil penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan positif antara variabel profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.

8) Moeljono dkk (2020)

Penelitian Moeljono dkk, (2020) berjudul “Peran Size Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set* Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen” yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap peluang investasi ditetapkan dan *leverage* terhadap kebijakan dividen tunai dengan *Size* sebagai variabel moderasi. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun periode 2009-2018. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan metode Purposive sampling yaitu sampel diperoleh 19 perusahaan. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah *Moderated Analisis Regresi* (MRA). Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *investment opportunity set* dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai. Hasil penelitian juga menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai, namun ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap kas kebijakan dividen.

9) Prayogo dkk (2021)

Pada penelitian Prayogo dkk, (2021) yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dengan ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi” bertujuan untuk menganalisis apakah likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas mampu mempengaruhi kebijakan dividen dengan variabel ukuran perusahaan sebagai pemoderasi. Lokasi penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Indeks Kompas 100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2019. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian adalah teknik sensus yang membentuk kerangka sampel. Sampel terdiri dari 50 perusahaan publik yang merupakan bagian dari indeks Kompas 100. Pengujian hipotesis dan analisis data menggunakan analisis regresi berganda serta regresi moderasi. Berdasarkan hasil penelitian bahwa likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen dan hanya solvabilitas yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian selanjutnya menyatakan bahwa likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Hasil lain juga ditemukan bahwa hanya ukuran perusahaan yang mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen sedangkan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan likuiditas maupun solvabilitas terhadap kebijakan dividen.

10) Rozi dkk, (2020)

Pada penelitian Rozi dkk 2020 yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen Kas dengan Ukuran

Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)”. Bertujuan untuk menilai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen dan pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi. Lokasi penelitian dipilih pada penelitian ini adalah Studi Empiris Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). Teknik pengambilan sampel yang dipilih yaitu teknik *Purposive sampling* yang memperoleh sampel 54 perusahaan. Penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Berganda dan Analisis Regresi Moderasi. Pada penelitian ini memperoleh hasil variabel profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tunai, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai. Hasil lain diperoleh yaitu ukuran perusahaan memoderasi (memperkuat) pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai sedangkan ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan *leverage* terhadap kebijakan dividen tunai.

Berdasarkan rangkuman beberapa hasil penelitian terdahulu diatas, maka ada persamaan dan perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu. Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel bebasnya yang sama-sama menggunakan *leverage*, profitabilitas, likuiditas dengan ukuran perusahaan, serta sama-sama menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel terikatnya. Penelitian sebelumnya menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, dimana penelitian ini juga menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian ini menggunakan data terbaru yaitu tahun 2019-2021. Pada variabel bebasnya penelitian ini menambahkan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel bebas, serta pada beberapa variabel bebas menggunakan dua penghitungan yaitu *leverage* menggunakan DER dan DAR, Profitabilitas menggunakan ROA dan ROE. Perbedaan lain juga terdapat pada lokasi penelitian, pada penelitian penulis memilih perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019-2021.

