Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia p–ISSN: 2541-0849
e-ISSN: 2548-1398
Vol. 7, No. 11, November 2022

PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DIMODERASI OLEH UKURAN PERUSAHAAN

Sindy Gabriella Situngkir[1], Eny Purwaningsih[2]
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Esa Unggul[1,2]
Email: sindy9302@gmail.com[1], eny.purwaningsih@esaunggul.ac.id[2]

Abstrak

Beberapa cara untuk mengembangkan harta salah satunya dengan melakukan investasi di perusahaan, seperti investasi saham. Saham sebagai bukti penyertaan modal untuk investor mendapatkan imbal hasil investasinya dikemudian hari. Sebelum melakukan investasi, investor menganalisis perusahaan yang memiliki kapabilitas dalam mengelola keuangannya dan membagikan dividen perusahaannya dengan baik. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan *leverage* dan penambahan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dan *gap theory* penelitian sebelumnya yang masih jarang diteliti. Populasi menggunakan perusahaan sub sektor farmasi periode 2016-2021 berjumlah 10 perusahaan. Sampel yang didapatkan berjumlah 6 perusahaan yang didapatkan dengan menggunakan teknik *purposive sampling.* Analisis dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, sedangkan hasil pengujian hipotesis menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, serta ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Profitabilitas, *Leverage,* Ukuran Perusahaan

Abstract

One of the ways to develop assets is by investing in companies, such as stock investments. Shares as proof of capital participation for investors to get a return on their investment in the future. Before investing, investors analyze companies that have the capability to manage their finances and distribute their dividends well. This study was conducted to determine the effect of Profitability and Leverage and the addition of the Firm Size variable as a moderating variable and gap theory in previous research which is still rarely studied. The population using pharmaceutical sub-sector companies for the 2016-2021 period amounted to 10 companies. The samples obtained were 6 companies which were obtained using purposive sampling technique. The analysis in this study uses descriptive statistics, while the results of hypothesis testing using multiple linear regression using Moderated Regression Analysis (MRA). The results of this study indicate that profitability has a positive effect on dividend policy, leverage has a negative

How to cite: Sindy Gabriella Situngkir, Eny Purwaningsih (2022) Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan, *(7)* 11,

E-ISSN: 2548-1398

Published by: Ridwan Institute

effect on dividend policy, firm size does moderate or weaken the effect of profitability on dividend policy, and firm size does not moderate the effect of leverage on dividend policy.

Keywords: *Dividend Policy, Profitability, Leverage, Firm Size.*

Pendahuluan

Beberapa cara untuk mengembangkan harta salah satunya dengan melakukan investasi di perusahaan, seperti investasi saham. Saham sebagai bukti penyertaan modal untuk investor mendapatkan imbal hasil investasinya dikemudian hari. *Capital gain* dan dividen sebagai sumber utama pengembalian yang diharapkan atas investasi saham. Bagian dari pendapatan yang akan dibagi mencakup dividen. Keuntungan perusahaan didistribusikan kepada pemegang saham pada akhir tahun melalui dividen atau laba ditahan, tergantung pada kebijakan dividen perusahaan (Mauris & Rizal, 2021).

Perusahaan farmasi sebagai perusahaan yang menyediakan peralatan medis untuk rumah sakit, klinik, puskesmas, apotek, dan fasilitas kesehatan lainnya untuk pasien yang membutuhkan perawatan medis. Pada saat pandemi covid-19, meningkatnya kesadaran masyarakat akan obat-obatan. Industri farmasi nasional tumbuh 10,81% hingga 10% dengan nilai 95 triliun dikarenakan adanya kesadaran masyarakat akan kebutuhan untuk menjaga kesehatan (economy.okezone.com, 2022).

Tidak semua perusahaan dapat membagikan dividennya karena dalam rapat pemegang saham adanya peluang untuk tidak membagikan dividen karena adanya pertimbangan peluang yang lebih besar untuk melakukan ekspansi perusahaan. Terdapat fenomena dimana PT. Sido Muncul, Tbk. memiliki *Dividend Payout Ratio* (DPR) > 50% pada periode 2016-2021, karena memiliki laba bersih yang lebih besar dibanding total hutang perusahaan tersebut selama periode 2016-2021. Hal ini sesuai dengan pengukuran kebijakan dividen mencakup perusahaan yang menguntungkan cenderung membagikan lebih banyak dividen dan menggunakan lebih sedikit hutang agar menarik perhatian investor (Mauris & Rizal, 2021).

Profitabilitas perusahaan berdampak pada kebijakan dividen karena salah satu yang menjadi acuan dalam menentukan kebijakan dividen mencakup adanya stabilitas laba yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang mempunyai *profit* yang stabil dapat membagikan dividennya dan memberikan sinyal mengenai kualitas laba perusahaan tersebut. Perusahaan yang memperoleh laba dapat membagikan dividennya dan menahan labanya untuk investasi dimasa depan (Widyasti & Putri, 2021). Perusahaan dapat membayar lebih banyak dividen semakin banyak keuntungan yang dihasilkannya (Widyasti & Putri, 2021).

Ketika sebuah perusahaan menggunakan modal dan sumber pendanaan dengan biaya tetap untuk meningkatkan keuntungan pemegang saham dikategorikan *leverage*. Kebijakan dividen dipengaruhi oleh *leverage* perusahaan, karena utang yang tinggi memungkinkannya menahan laba untuk melunasi utang (Mauris & Rizal, 2021). Seperti pada fenomena PT. Priydam Farma, Tbk. memutuskan untuk tidak membagikan laba bersihnya periode 2019 walaupun mencatat laba bersih sebanyak 9,34 miliar, dimana ada kenaikan laba bersih sebanyak 10,5% dibandingkan dengan periode sebelumnya karena memiliki laba bersih yang lebih kecil dibanding total hutang perusahaan tersebut pada tahun 2019. Perusahaan yang mempunyai banyak hutang akan memprioritaskan kemampuan membayar hutangnya dibanding membagikan dividennya kepada investor (Widyasti & Putri, 2021).

Investor di perusahaan besar memiliki kesempatan yang lebih baik untuk menerima dividen. Ukuran perusahaan ditentukan oleh total aset, pendapatan, dan jumlah saham yang beredar. Meneliti proporsi total aset perusahaan termasuk salah satu teknik untuk mengukur ukuran bisnis. Perusahaan menjadi lebih besar semakin banyak keuntungan yang diterimanya, dimana membuat peluang investasi turun dan memiliki banyaknya arus kas bebas (Singla & Samanta, 2019).

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen (Siregar, Dalimunthe, & Safri, 2019). Ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen secara positif. Dengan demikian, penulis tertarik untuk mengkaji kembali variabel ukuran perusahaan ini, khususnya bagi perusahaan di industri farmasi, untuk melihat apakah ukuran perusahaan berdampak pada kebijakan dividen dalam konteks pandemi. Karena pandemi ukuran perusahaan yang terukur memakai total asset (Pras, Oktrivina, & Damayanti, 2021).

Diputuskan untuk fokus pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi untuk tujuan penelitian ini karena memenuhi kriteria variabel yang akan diteliti. Peneliti menambahkan variabel ukuran perusahaan selaku variabel moderasi pada riset ini, yang membedakannya dari penelitian sebelumnya. Tahun penelitian, populasi yang diteliti, dan sampel semuanya berbeda (Isnaini, n.d.).

Berdasarkan penjelasan tersebut, penulis bertujuan untuk memperoleh keterkaitan antara profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercantum dalam BEI periode 2016-2021. Dalam konteks ini, juga dijelaskan seberapa signifikan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividennya, seberapa penting besarnya utang yang diambil, dan bagaimana profitabilitas berdampak pada kebijakan dividen.

Metode Penelitian

Penekanan penelitian di bidang ini adalah pada bagaimana profitabilitas, utang, dan ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen. Variabel independen pertama, yakni profitabilitas perusahaan, dihitung dengan membagi seluruh laba bersih setelah pajak dengan jumlah ekuitas perusahaan (Mauris & Rizal, 2021). Variabel independen kedua adalah total kewajiban perusahaan dibandingkan dengan total aset dikategorikan *leverage* (Widyasti & Putri, 2021). Logaritma natural dari total aset perusahaan berfungsi sebagai variabel moderasi (Bertuah *et. al.,* 2021). Kebijakan dividen, yang diukur dengan dividen per saham berbanding laba per saham, adalah variabel dependen (Mauris & Rizal, 2021).

Studi ini memanfaatkan pendekatan kuantitatif yang mengandalkan penelitian kausalitas, dimana dua atau lebih variabel dihubungkan bersama untuk membentuk hubungan sebab akibat (Purwaningsih & Gulo, 2021). Penelitian ini memakai data sekunder, yakni fakta-fakta yang telah mengalami pengolahan tetapi tidak berkaitan dengan sumber aslinya. Data dari *website* BEI (www.idx.co.id).

Untuk periode 2016-2021, terdapat 60 data untuk 10 perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang tercantum dalam BEI yang dipakai guna menentukan populasi. *Purposive sampling* difungsikan untuk memilih perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Untuk dapat diikutsertakan dalam penelitian ini, perusahaan harus sebagai perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang tercantum dalam BEI dan meriliskan laporan keuangan tahunan untuk periode 2016-2021, perusahaan yang telah menghasilkan laba bersih pada tahun 2016 -2021, serta mempunyai data laporan keuangan yang lengkap terkait dengan variabel yang diteliti.

Riset ini menggunakan uji statistik deskriptif. Kemudian dilakukan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas yang merupakan uji asumsi klasik. Hipotesis lantas diuji dengan memanfaatkan uji F, uji t, dan uji koefisien determinasi. Selain itu, menjalankan uji hipotesis untuk melihat apakah faktor independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Dalam riset ini, *Moderated Regression Analysis* dan model persamaan regresi berganda digunakan untuk melaksanakan pengujian hipotesis (Ghozali, 2018) yaitu:

$$DPR = \alpha + \beta_1.ROE - \beta_2.DAR + \beta_3.ASET + \beta_4.ROE.ASET - \beta_5.DAR.ASET + \varepsilon$$

Keterangan:
DPR = Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)
α = Konstanta
β = Koefisien Regresi
ROE = Profitabilitas (*Return On Equity*)
DAR = *Leverage* (*Debt to Assets Ratio*)
ASET = Ukuran Perusahaan (*Logaritma Natural Total Aset*)

Hasil dan Pembahasan

Tabel 1. **Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	36	.0021	.3632	.151539	.0731716
DAR	36	.0769	.6452	.307199	.1595423
Aset	36	27.3352	30.8762	29.162845	1.0971255
DPR	36	.0233	6.5415	.713463	1.0443533
ROE_Aset	36	.07	10.55	4.3940	2.09408
DAR_Aset	36	2.21	19.28	8.9686	4.75773
Valid N (listwise)	36				

Sumber: Data diolah (2022)

Bersumber dari hasil uji deskriptif dari 36 sampel perusahaan sub sektor farmasi yaitu nilai minimal pada variabel kebijakan dividen (DPR) adalah 0,0233, nilai maksimal sebesar 6,5415, *mean* pada senilai 0,713463 dengan standar deviasi sebanyak 1,0443533. Nilai minimal variabel profitabilitas (ROE) adalah 0,0021, yakni pada perusahaaan KAEF, nilai maksimal sebesar 0,3632, yakni pada perusahaan SIDO, nilai *mean* pada sebesar 0,151539, standar deviasi sebesar 0,0731716. Nilai minimal pada variabel *leverage* (DAR) adalah 0,0769, yakni pada perusahaan SIDO, nilai maksimal sebesar 0,6452, yakni pada perusahaaan KAEF, *mean* pada senilai 0,307199 dengan standar deviasinya 0,1595423. Nilai minimal pada variabel ukuran perusahaan (ASET) adalah 27,3352, yakni pada perusahaaan MERK, nilai maksimal sebesar 30,8762, yakni pada perusahaaan TSPC, nilai *mean* pada sebesar 29,162845 dengan standar deviasi sebesar 1,0971255. Nilai minimal pada variabel ukuran perusahaan (ROE*ASET) adalah 0,07, nilai maksimal sebesar 10,55, nilai *mean* pada sebesar 4,3940 dengan standar deviasi sebesar 2,09408. Nilai minimal pada variabel ukuran perusahaan

(DAR*ASET) adalah 2,21, nilai maksimal sebesar 19,28, nilai *mean* pada sebesar 8,9686 dengan standar deviasi senilai 4,75773.

Pengujian selanjutnya adalah pengujian asumsi klasik, yang pertama ialah uji normalitas guna menentukan apakah data terdistribusi normal atau tidak. *One Sample Kolmogorov-Smirnov* digunakan uji ini. Selama *sig.* > 0,05, data dianggap normal. Data tidak terdistribusi normal bila *sig.*nya < 0,05. Karena hasil sebelumnya tak normal maka ke 36 sampel data tersebut di transformasi. *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dimanfaatkan dalam rangka melaksanakan pengujian ulang 36 sampel yang ditransformasi dengan *asymp.sig.* 0,479 > 0,05, dapat mengatakan bahwa data terdistribusi secara normal.

Selanjutnya melakukan uji multikolinearitas, penelitian dikatakan baik jika tidak ada masalah multikolinearitas apabila *tolerance* nilainya > 0,100 serta VIF < 10,00. *Tolerance* di hasil uji multikolinearitas bernilai > 0,100 dan VIF < 10,00 menunjukkan bahwasanya model regresi terbebas dari gejala multikolinearitas.

Selanjutnya pengujian heteroskedastisitas dengan melihat pola *scatterplot* untuk memeriksa apakah terdapat perbedaan antara satu residu dengan pengamatan lainnya. Hasil pola menunjukkan bahwa tidak ada pola di tempat-tempat di atas dan di bawah titik 0 pada sumbu Y, dapat dikatakan heteroskedastisitas ditemukan tidak ada dalam data penelitian.

Pada pengujian autokorelasi diperoleh nilai *durbin watson* adalah 2,212. Nilai dU dengan jumlah sampel sebanyak 36 adalah 1,2358. Tidak ditemukan autokorelasi pada nilai Durbin Watson model regresi karena hasil pengujian diketahui terletak antara nilai dU serta (4-dU), yakni diantara 1,2358 dengan 2,764.

Berdasarkan hasil pengolahan data, fungsi persamaan regresi linier adalah sebagai berikut:

DPR = 19,529 + 4,039.ROE – 1,595.DAR – 8,325.ASET - 3,036.ROE.ASET + 0,012.DAR.ASET + ε

Dari fungsi persamaan di atas nilai konstanta adalah 19,529 yang artinya jika profitabilitas diwakili oleh ROE, *leverage* diwakili oleh DAR, dan ukuran perusahaan diwakili oleh Ln total aset, maka dalam keadaan konstan (nilai 0), nilai konsensus untuk variabel DPR adalah 19,529. Nilai beta profitabilitas yang diproksikan dengan ROE sebesar 4,309. Menunjukkan apabila terjadi peningkatan ROE satu unit akan menghasilkan peningkatan DPR sebanyak 4,309. Nilai beta *leverage* yang diproksikan dengan DAR sebesar -1,595 menunjukkan apabila terjadi kenaikan DAR senilai 1 satuan, DPR bakal menurun menjadi -1,595. Ln total aset adalah proksi yang baik untuk nilai beta ukuran perusahaan, yaitu -8,325, dimana menunjukkan jika aset mengalami peningkatan 1 satuan, DPR akan mengalami penurunan sebesar -8,325. Selanjutnya untuk menguji data moderasi nilai beta ukuran perusahaan memoderasi profitabilitas yang diproksikan Ln total aset (ASET*ROE) adalah -3,036 menunjukkan apabila nilai ROE*ASET naik sebanyak 1 satuan, alhasil DPR menjadi turun senilai -3,036. Nilai beta ukuran perusahaan memoderasi *leverage* yang diproksikan (DAR*ASET) sebesar

0,012 menunjukkan apabila ROE meningkat 1 satuan, alhasil DPR mengalami peningkatan senilai 0,012.

Untuk menguji pengaruh variabel independen dan dependen secara bersamaan, gunakan uji F atau simultan. Berdasarkan hasil uji F diperoleh F hitung sebesar 13,072 (F-tabel 2,53), dengan taraf signifikansi 0,000. Akibat F-hitung melebihi F-tabel dan profitabilitasnya menjadi 0,005, maka profitabilitas dan *leverage* yang dimoderasi ukuran perusahaan semuanya berpengaruh terhadap dividen kebijakan sekaligus.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik t

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	19.529	7.881		2.478	.019		
	DAR	-1.595	.417	-.610	-3.829	.001	.413	2.422
	Aset	-8.325	4.196	-.231	-1.984	.056	.777	1.288
	DAR_ASET	.012	.014	.118	.828	.414	.513	1.951
	ROE_Aset	-3.036	.389	-1.822	-7.798	.000	.192	5.208
	ROE	4.039	.626	1.292	6.455	.000	.262	3.822

a. Dependent Variable: DPR

Menurut hasil output pada pengujian statistik t menunjukkan *Return on Equity* (ROE) memiliki t-hitung > t-tabel yakni 6,455 > 2,030 dengan angka signifikansi 0,000 < 0,05, alhasil profitabilitas (ROE) mempengaruhi kebijakan dividen secara signifikan dan positif. Berarti **menerima hipotesis pertama (H_1).** *Debt to Aset Ratio* (DAR) memiliki t-hitung < t-tabel senilai -3,829 < 2,030 dengan angka signifikansi 0,001 < 0,05, maknanya *leverage* (DAR) memberikan dampak signifikan dan negatif pada kebijakan dividen, berarti **hipotesis kedua (H_2) diterima.** Pada variabel ukuran perusahaan memoderasi pengaruh ROE terhadap DPR memiliki t-hitung < t-tabel yakni -7,798 < 2,030, angka signifikansinya 0,000 < 0,05 sehingga ukuran perusahaan memperlemah pengaruh profitabilitas pada kebijakan dividen, berarti **hipotesis ketiga (H_3) ditolak.** Pada variabel ukuran perusahaan memoderasi pengaruh DAR terhadap DPR memiliki t-hitung < t-tabel yakni 0,828 < 2,030, angka signifikansinya 0,414 > 0,05 kesimpulannya adalah ukuran perusahaan tidak dimoderasi pengaruh DAR terhadap DPR, berarti **hipotesis keempat (H_4) ditolak.**

Berdasarkan hasil koefisien determinasi, *Adjusted R-Squared* (R^2) adalah 0,633, artinya *leverage,* profitabilitas, serta ukuran perusahaan sebanyak 63,3% mempengaruhi kebijakan dividen, sedangkan faktor-faktor lain menyumbang 36,7% dari total.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji t memperlihatkan bahwasanya variabel profitabilitas yang diwakili oleh *Return on Equity* memiliki pengaruh yang menguntungkan terhadap kebijakan dividen (ROE). Akibatnya, hipotesis pertama (H_1), yang menyebutkan bahwasanya profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen, **diterima.**

Temuan penelitian ini memperlihatkan bahwasanya kebijakan dividen perusahaan farmasi dipengaruhi oleh kemampuannya untuk menghasilkan keuntungan dari sumber dayanya sendiri, sehingga besar kecilnya keuntungan yang diperoleh perusahaan menjadi pertimbangan manajer menentukan porsi kebijakan dividen perusahaan. Koefisien positif (6,455) menunjukkan bahwa jika profitabilitas perusahaan lebih rendah, maka tidak membayar dividen yang lebih besar. Dengan kata lain, sebagian besar perusahaan dalam penelitian ini telah mencapai tingkat kematangan tertentu. Untuk menginvestasikan kembali atau membagikan dividen, perusahaan sudah memiliki cadangan kas yang cukup besar. Temuan ini senada dengan teori profitabilitas dalam *agency theory*, mengatakan bahwa dengan mengandalkan rasio profitablitas akan diikuti pula dengan kenaikan pembayaran dividen sehingga akan mengurangi konflik keagenan antar pemegang saham.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Seperti yang ditunjukkan oleh hasil uji t, variabel *leverage* yang diwakili oleh *Debt To Assets Ratio* memberikan dampak signifikan dan negatif secara parsial pada kebijakan dividen. Oleh karena itu, hipotesis kedua (H_2) **diterima** yang menyebutkan bahwasanya *leverage* mempunyai pengaruh negatif kepada kebijakan dividen.

Leverage sebagai perusahaan yang menggunakan asetnya dan sumber pendanaan lainnya untuk meningkatkan potensi pengembaliannya bagi investor. Istilah *leverage* mengacu pada sejauh mana biaya tetap perusahaan (hutang dan saham preferen) ditutupi oleh pendapatan tetap perusahaan (pendapatan tetap). Rasio utang terhadap aset (DAR) sebagai proksi dari rasio *leverage*, digunakan untuk menghitung berapa banyak nilai aset yang didanai oleh utang. Menurut teori keagenan, pemegang saham mengurangi konflik kepentingan antara manajemen perusahaan dan pemegang saham dengan menggunakan *leverage* atau pendanaan dari luar sebagai biaya keagenan. Dividen cenderung lebih kecil ketika perusahaan memiliki lebih banyak hutang daripada ekuitas.

Fakta bahwa koefisien memiliki tanda negatif (-3,829) menunjukkan bahwa perusahaan yang banyak berhutang memiliki pengembalian yang lebih rendah. Dividen yang tinggi seringkali dibayarkan oleh perusahaan dengan tingkat penggunaan utang yang rendah karena mereka tidak harus membayar bunga yang tinggi atas utangnya. Akibatnya, mereka akan dapat mendistribusikan keuntungan perusahaan kepada pemegang saham untuk meningkatkan kesejahteraan mereka.

Menurut temuan penelitian ini, *leverage* memiliki dampak negatif kepada kebijakan dividen, serupa dengan temuan sebelumnya oleh Bertuah *et. al.,* (2021) dan Widyasti dan Putri (2021).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Seperti yang ditunjukkan oleh hasil uji t, ukuran perusahaan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, akibatnya, **menolak** hipotesis ke-3 (H_3).

Pengaruh peningkatan *Return On Equity* dalam menghasilkan pertumbuhan laba tidak pasti bagi perusahaan yang ukurannya lebih besar. Pada perusahaan yang besar,

tidak sepenuhnya laba perusahaan digunakan untuk pembayaran dividen, tetapi juga digunakan untuk mengembangkan usaha dan investasi lain.

Peneliti Singla & Samanta (2019), Utami & Gumanti (2019) membuktikan bahwasanya ukuran perusahaan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Seperti yang ditunjukkan oleh hasil uji t, ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen, akibatnya, **menolak** hipotesis keempat (H_4). Secara umum, perusahaan yang ukurannya besar ataupun perusahaan yang ukurannya kecil tidak memperhatikan hutangnya karena ukuran perusahaan bukan menjadi tolok ukur untuk menilai hutang sehingga tidak mempengaruhi pembayaran kebijakan dividen.

Temuan ini senada dengan studi milik Trisna & Gayatri (2019) bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.

Kesimpulan

Tujuan dari penelitian penulis untuk melihat apakah kebijakan dividen perusahaan subsektor farmasi tahun 2016-2021 dipengaruhi oleh variabel profitabilitas, *leverage* dan dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Setelah melakukan penelitian dapat ditarik beberapa kesimpulan. Pertama, kebijakan dividen terpengaruhi oleh variabel profitabilitas, *leverage*, dan moderasi ukuran perusahaan, dengan nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 63,3%. Kedua, **H_1 diterima**, maknanya *Return On Equity (ROE)* proksi dari profitabilitas memiliki dampak positif pada kebijakan dividen. Berarti perusahaan cenderung membayarkan dividen yang lebih tinggi ketika mendapatkan *profit* yang lebih tinggi. Ketiga, **H_2 diterima** berarti *Debt To Asset Ratio* (DAR) yang menjadi proksi dari *leverage,* memiliki dampak negatif pada kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan dengan tingkat hutang yang lebih rendah sering membayar dividen yang lebih besar karena beban hutang yang lebih sedikit. Keempat, **H_3 tertolak** yang menunjukkan bahwasanya ukuran perusahaan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Pengaruh peningkatan *Return On Equity* dalam menghasilkan pertumbuhan laba tidak pasti bagi perusahaan yang ukurannya lebih besar. Pada perusahaan yang besar, tidak sepenuhnya laba perusahaan digunakan untuk pembayaran dividen, tetapi juga digunakan untuk mengembangkan usaha dan investasi lain. Kelima, **H_4 ditolak** yang berarti ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Banyak keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, termasuk fakta bahwa hanya menggunakan tiga variabel ketika ada banyak variabel di lapangan yang akan mempengaruhi bagaimana manajer menetapkan jumlah besar atau kecilnya dividen yang diberikan kepada investor. Hasil riset ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya karena dilaksanakan dalam rentang waktu yang relatif singkat (enam tahun).

Setelah menganalisis temuan dan keterbatasan penelitian ini, penelitian selanjutnya melihat sektor perusahaan yang lebih luas dan menambahkan penelitian bertahun-tahun untuk sampai pada kesimpulan yang berbeda, selanjutnya melakukan penelitian menggunakan penelitian lain seperti kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, total penjualan, dan lainnya serta sebaiknya peneliti selanjutnya memasukkan perusahaan yang tidak membagikan dividen untuk dijadikan kedalam sampel untuk memperoleh kesimpulan yang mungkin berbeda.

BIBLIOGRAFI

Bertuah, E., Baherans, D.Maskat, Siskawati, M., & Winarso, D. (2021). Determining Factors of Dividend Policy in Indonesia. *Review of International Geographical Education (RIGEO)*, *11*(6), 1194–1209. https://doi.org/10.48047/rigeo.11.06.135

Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponogoro.

Https://economy.okezone.com/. (2022). *Industri Farmasi Raup Rp95 Triliun di Tengah Pandemi Covid-19*.

Isnaini, Nur. (n.d.). *Pengaruh Thin Capitalization, Transfer Pricing Aggressiveness, Firm Size, dan Profitabilitas Terhadap Tax Avoidance (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2020*.

Mauris, Febrilia Izza, & Rizal, Nora Amelda. (2021). The Effect of Collaterallizable Assets, Growth in Net Assets, Liquidity, Leverage and Profitability on Dividend Policy (Case Studies on Non-Financial Services Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 Period). *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, *4*(1), 937–950. https://doi.org/10.33258/birci.v4i1.1695

Pras, Prasetiyo, Oktrivina, Amelia, & Damayanti, Ameilia. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *JIAP: Jurnal Ilmiah Akuntansi Pancasila*, *1*(2), 106–119.

Purwaningsih, Eny, & Gulo, Zefanya Gabriella. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Aset dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Eny. *Jurnal Akuntansi Unihaz:JAZ*, *4*(2), 157–167.

Singla, Harish Kumar, & Samanta, Pradeepta Kumar. (2019). Determinants of dividend payout of construction companies: a panel data analysis. *Journal of Financial Management of Property and Construction*, *24*(1), 19–38. https://doi.org/10.1108/JFMPC-06-2018-0030

Siregar, M.Edo Suryawan, Dalimunthe, Sholatia, & Safri, Rony. (2019). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, *10*(2), 356–385.

Trisna, I.Kadek Edi Rian, & Gayatri, Gayatri. (2019). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 484. https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p18

Utami, Elok Sri, & Gumanti, Tatang Ary. (2019). Analysis of cash dividend policy in Indonesia stock exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, *16*(3), 97–105. https://doi.org/10.21511/imfi.16(3).2019.10

Widyasti, I.Gusti Vera, & Putri, I. G. A. ..Asri Dwija. (2021). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, Free Cash Flow, and Good Corporate Governance on Dividend Policies (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2017-2019). In *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*.

Zainuddin, & Mananohas, Andaresta Okfita. (2020). The Effect of Debt Policies, Profitability, Managerial Ownership Structure, and Liquidity on Dividend Policy. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, *23*(3). https://doi.org/10.33312/ijar.483

Copyright holder:
Sindy Gabriella Situngkir[1], Eny Purwaningsih[2] (2022)

First publication right:
Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia

This article is licensed under:

