

Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Indonesia dengan Pemoderasi Ukuran Perusahaan

¹Riska Agustin, ²Nur Islamia
^{1,2}UIN Sunan Ampel Surabaya, Indonesia

Alamat : Jl. Ahmad Yani No.117, Jemur Wonosari, Kec. Wonocolo, Surabaya, Jawa Timur 60237
Korespondensi Penulis : riskaagustin170893@gmail.com

***Abstract:** Analysis of the company's financial ratios is needed by investors to choose a company that will be used as a place to invest. The financial ratio that can be used to assess the company is the profitability ratio measured by Return on Asset (ROA). If the profitability of a company is high in terms of stock returns, then investors tend to choose the company as a place to invest their shares. In addition to profitability, company size is also a consideration for investors in investing, companies with a larger size indicate that the company is superior in profit and performance. This research uses quantitative methods with a sample of 21 companies using purposive sampling method. The results show that profitability in manufacturing companies has no effect on dividend policy, while the size of manufacturing companies affects dividend policy. The results of moderation testing show that company size does not moderate the effect of profitability of manufacturing companies on dividend policy to be distributed to shareholders. Companies are expected to have an appropriate strategy because dividend policy considerations are closely related to financial capabilities, business projections, and economic expectations of shareholders to invest.*

Keywords: Dividend, Firm Size, Investor, Profitability

Abstrak: Analisis rasio keuangan perusahaan dibutuhkan oleh investor untuk memilih perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk untuk menilai perusahaan adalah rasio profitabilitas yang diukur dengan Return on Asset (ROA). Jika profitabilitas suatu perusahaan tinggi dalam hal pengembalian saham, maka investor cenderung memilih perusahaan tersebut sebagai tempat dalam menginvestasikan saham mereka. Selain profitabilitas, ukuran perusahaan juga menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi, perusahaan dengan ukuran yang semakin besar mengindikasikan perusahaan tersebut unggul dalam laba dan kinerja. Riset ini menggunakan metode kuantitatif dengan sampel sebanyak 21 perusahaan dengan metode purposive sampling. Metode analisis regresi data panel dan Moderate Regression Analysis (MRA) serta diolah dengan Eviews 12. Hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas pada perusahaan manufaktur tidak mempengaruhi kebijakan dividen, sementara ukuran perusahaan manufaktur terbukti mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil pengujian moderasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh profitabilitas perusahaan manufaktur terhadap kebijakan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan diharapkan mempunyai strategi yang sesuai karena pertimbangan kebijakan dividen terkait erat dengan kemampuan keuangan, proyeksi bisnis, dan ekspektasi ekonomi para pemegang saham untuk berinvestasi.

Kata kunci: Dividen, Investor, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

1. LATAR BELAKANG

Tujuan utama pendirian perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan agar kelangsungan hidup perusahaan dapat bertahan dan memaksimalkan nilai perusahaan (Kasmawati et al. 2023) . Pertumbuhan perusahaan pada era globalisasi sekarang ini semakin cepat sehingga dibutuhkan kompetensi agar tujuan perusahaan dalam memakmurkan pemegang saham dengan membagikan dividen dapat tercapai. Perusahaan yang pertumbuhannya semakin cepat yaitu sektor manufaktur masih mendominasi dan memberikan kontribusi signifikan dan merupakan perusahaan penyumbang PDB terbesar di Indonesia (Sari et al. 2021). Industri manufaktur berkontribusi terhadap pendapatan dan nilai tambah secara

nasional serta sektor penyedia lapangan kerja dalam jumlah yang banyak. Terdapat lima subsektor manufaktur yang berkontribusi terhadap pendapatan dan nilai tambah yang dihasilkan industri manufaktur sebesar 57% dan menyerap 40% tenaga kerja dalam yaitu subsektor makanan dan minuman, otomotif dan komponen, elektronika, farmasi serta tekstil dan garmen (UI 2021).

Melihat kontribusi sektor manufaktur yang signifikan dapat menjadi daya tarik bagi para pemegang saham atau investor untuk berinvestasi di sektor tersebut. Hal ini tentunya mendorong pengelolaan perusahaan khususnya manajemen keuangan sektor manufaktur agar memiliki strategi yang maksimal dalam pengelolaan dana dari para investor agar dana tersebut dapat menghasilkan keuntungan dan dibagi kepada investor dalam bentuk kebijakan dividen. Pengambilan keputusan pembagian dividen dapat berdampak pada kemajuan perusahaan, apabila perusahaan memilih untuk menahan profitnya, dividen yang diberikan kepada investor akan berkurang. Namun sebaliknya, jika perusahaan mengutamakan untuk mendistribusikan profitnya sebagai dividen, maka dana yang bisa diinvestasikan kembali ke perusahaan akan berkurang. Dividen diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai ataupun dividen saham yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Agnes Sagala et al. 2022)

Perusahaan perlu untuk mempunyai laporan keuangan perusahaan yang berkualitas karena merupakan sumber yang digunakan investor untuk menilai operasional perusahaan. Bushman dan Smith (dalam Suaidah & Sebrina 2020) menyatakan penyusunan laporan keuangan yang baik dapat meningkatkan efisiensi investasi serta dapat mengurangi asimetri informasi yang nantinya dapat mencegah terjadinya *over-investment* atau *under-investment*. Selain itu, indikasi kinerja perusahaan bisa dilakukan menggunakan rasio keuangan karena dapat membantu menunjukkan risiko dan peluang yang ada pada suatu perusahaan (Tyas 2020). Dalam artikel ini, peneliti menggunakan rasio keuangan *Return on Aset (ROA)* untuk menilai profitabilitas perusahaan karena ROA dapat digunakan sebagai acuan bagi investor untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk mencapai keuntungan dan juga dapat dijadikan indikator prospek perusahaan di masa yang akan datang. Rasio ROA yang tinggi tidak menjamin perusahaan membagikan dividen. Namun ROA yang tinggi mengindikasikan perusahaan tersebut menghasilkan laba yang cukup untuk membayar dividen. Hal tersebut bisa dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti kondisi keuangan perusahaan, rencana investasi, membiayai proyek ekspansi, serta kebijakan manajemen masing-masing perusahaan (Septika et al. 2021).

Keadaan atau performa yang baik dari perusahaan ditandai oleh pertumbuhan laba yang positif. Laba juga menunjukkan indikator kinerja suatu perusahaan. Ketika perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, hal tersebut menunjukkan performa perusahaan yang semakin meningkat. Dalam suatu perusahaan terdapat laba bersih yang berarti laba yang telah dikurangi dengan biaya-biaya beban atas perusahaan dalam suatu periode termasuk pajak. Terdapat penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen yang telah dilakukan, pertama oleh Bramaputra *et al.* (2022) dengan hasil profitabilitas yang diperhitungkan dengan *Return On Asset* (ROA) secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang diperhitungkan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Sementara itu, penelitian oleh Ginting & Irawati (2023) mengindikasikan bahwa likuiditas (CR) dan kinerja keuangan (ROA) berdampak negatif signifikan atas kebijakan dividen (DPR). Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Sagala *et al.* (2022), Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan secara positif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan di sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2020.

Sesuai dengan pemaparan penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil penelitian, oleh karena itu, penulis ingin menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan lebih unggul dari segi profit dan kinerjanya, oleh karena itu ukuran perusahaan dapat menjadi indikator pendukung investor dalam berinvestasi, begitupun sebaliknya. Hal ini akan memberikan daya tarik kepada investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan.

2. KAJIAN TEORITIS

Kebijakan dividen menjadi salah satu keputusan utama para manajer dan juga menciptakan nilai dan menarik perhatian para pemegang saham dalam periode tertentu (Nguyen and Giang 2015). Pembagian dividen berhubungan dengan keputusan pembagian keuntungan atau menahan laba yang mana penahanan laba dilakukan dengan tujuan diinvestasikan kembali. Pembagian dividen menjadi sinyal bahwa perusahaan berada pada kondisi yang baik dan menguntungkan sesuai dengan teori *Dividend Substitution Hypothesis* yang dikemukakan oleh La Porta *et. al* (2000). Dengan begitu, investor menduga bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi baik karena perusahaan membagikan dividen. *The Bird in the Hand Theory* dikembangkan oleh Myron Gordon & John Lintner (1961) menegaskan bahwa memiliki seekor burung di tangan akan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Para investor cenderung menyukai dividen karena dianggap sebagai keuntungan yang pasti dan

minim risiko bagaikan burung di tangan.

Menurut Putri & Ramadhan *et al.* (2023) rasio keuangan telah menjadi salah satu data yang dipergunakan oleh pemerintah, pelaku bisnis, investor serta masyarakat untuk memahami situasi keuangan perusahaan. Tujuan penggunaan analisis rasio yaitu pengevaluasian maupun penilaian kondisi saat ini suatu perusahaan serta peramalan kondisi keuangan di masa yang akan datang. Rasio keuangan yang digunakan oleh peneliti adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai seberapa efektif manajemen perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari investasi yang dilakukan. Rasio profitabilitas membantu mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya untuk menghasilkan keuntungan dari kegiatan penjualan yang telah dilakukan. Dalam riset ini, rasio profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). ROA digunakan sebagai indikator perusahaan dalam pemanfaatan aset yang dimilikinya untuk menciptakan profit.

Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan baik secara positif maupun negatif yang diukur dengan jumlah aset yang dimiliki untuk dikelola oleh manajemen perusahaan. Perusahaan dengan ukuran kecil lebih dibatasi aset dan penggunaan sumber dayanya sehingga rentan terhadap kompetisi pasar. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan mempunyai aset dan sumber daya yang besar sehingga peluang perusahaan dalam mengelola asetnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan juga lebih tinggi.

Pengembangan hipotesis

Pengaruh Profitabilitas perusahaan Manufaktur terhadap kebijakan dividen

Ketika profitabilitas suatu perusahaan tinggi dalam hal pengembalian saham, maka investor cenderung memilih perusahaan tersebut sebagai tempat dalam menginvestasikan saham mereka. Semakin tinggi tingkat aktivitas penjualan dan investasi, maka profitabilitas perusahaan juga cenderung meningkat. Asumsi ini diperkuat oleh hasil penelitian (Hidayat *et al.* 2022) dan juga penelitian Estuti *et al.* (2020) yang menunjukkan profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H1: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Ukuran Perusahaan Manufaktur terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan manufaktur dengan ukuran yang besar, maka aset yang dimilikinya juga besar. Apabila sebuah perusahaan mempunyai sumber daya yang melimpah, maka perusahaan tersebut dapat mendukung operasionalnya dengan optimal, yang nantinya juga akan menghasilkan keuntungan atau laba. Dengan demikian, kebijakan dividen

nantinya juga berpengaruh seiring dengan besarnya laba yang didapatkan Hal tersebut sesuai pada penelitian yang dilakukan oleh Naz *et al.* (2023)

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Semakin besar profitabilitas pada suatu perusahaan, maka semakin baik pula manajemen yang ada di perusahaan tersebut. Semakin tinggi profitabilitas dalam suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut juga memiliki *cash flow* dalam jumlah besar sehingga nantinya hal ini juga berpengaruh dalam pembagian dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan dari suatu perusahaan untuk membagikan dividen pada pemegang saham atau menyimpan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa depan. Tak hanya rasio profitabilitas yang mempengaruhi dalam kebijakan dividen, ukuran perusahaan juga menjadi indikator yang digunakan investor dalam penentuan investasi di suatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran skala besar, cenderung mudah bagi perusahaan tersebut untuk memasuki pasar modal. Asumsi ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan (Simanjuntak et al. 2019).

H3: Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara profitabilitas perusahaan terhadap kebijakan dividen

3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan oleh peneliti yaitu metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Peneliti menggunakan data sekunder dalam pelaksanaan penelitian ini, yang terdiri dari laporan keuangan pada perusahaan sektor manufaktur yang dapat diakses pada laman www.idx.co.id dan pada website masing-masing perusahaan dengan periode tahun 2018-2023. Populasi dalam artikel ini adalah semua lima subsektor perusahaan manufaktur yang berjumlah 65 dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2023. Sampel yang didapatkan setelah menggunakan metode *purposive sampling* adalah 21 perusahaan manufaktur yang terus mempublikasikan laporan tahunan mulai tahun 2018 hingga 2023 dan perusahaan yang rutin membagikan dividen kepada pemegang sahamnya mulai tahun 2018 hingga 2023. Sehingga total data penelitian yang akan diolah berjumlah 126 data observasi. Untuk menganalisis data pada riset ini adalah analisis regresi data panel yang diolah dengan bantuan software E-views versi 12.

Definisi Operasional Variabel

Variabel dependent yang digunakan dalam artikel ini adalah kebijakan dividen (Y) yang dihitung dengan DPR (*Dividen Payout Ratio*). Rumus *Dividen Payout*.

$$\text{Rumus DPR} = \left(\frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \right) \times 100\%$$

Variabel independent yang digunakan adalah rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA untuk melihat kemampuan perusahaan dalam mengubah aset yang dimiliki menjadi keuntungan, dengan rumus :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Variabel moderasi yang digunakan adalah ukuran perusahaan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola investasi yang diberikan investor, dengan rumus (Mukhopadhyay & Chakraborty, 2017):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \times \text{Total Asset.}$$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Perusahaan manufaktur mengacu pada proses pembuatan barang berwujud dari bahan baku atau komponen dengan menggunakan berbagai teknologi, alat dan mesin. Berikut merupakan daftar sampel 5 sub sektor perusahaan manufaktur dalam riset ini:

Tabel 1. Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan	Sub Sektor
1	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	Industri Makanan & Minuman
2	DLTA	Delta Djakarta Tbk	Industri Makanan & Minuman
3	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	Industri Makanan & Minuman
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Industri Makanan & Minuman
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Industri Makanan & Minuman
6	MYOR	Mayora Indah TBK	Industri Makanan & Minuman
7	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk	Industri Makanan & Minuman
8	SKLT	Sekar Laut Tbk	Industri Makanan & Minuman

9	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk	Industri Makanan & Minuman
10	ASII	Astra International Tbk	Otomotif & Komponen
11	AUTO	Astra Otoparts Tbk	Otomotif & Komponen
12	BRAM	Indo Kordsa Tbk	Otomotif & Komponen
13	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk	Otomotif & Komponen
14	INDS	Indospring Tbk	Otomotif & Komponen
15	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	Otomotif & Komponen
16	BELL	Trisula Textile Industries Tbk	Tekstil & Garmen
17	TRIS	Trisula International Tbk	Tekstil & Garmen
18	DVLA	Darya Variaio Laboratoria Tbk	Farmasi
19	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Farmasi
20	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	Farmasi
21	TSPC	Pasific Tbk	Farmasi

Sumber: Data Oleh Peneliti (2024)

Analisis Pemilihan Model

1. Uji Chow digunakan untuk pemilihan antara model *fixed effect* dan model *common effect*.

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.192499	(20,102)	0.2763
Cross-section Chi-square	26.474845	20	0.1507

Berdasarkan hasil Uji Chow pada gambar diatas, didapatkan nilai probability 0,9925 yang berarti lebih besar dari 0,05, maka model yang terpilih yaitu *Common Effect Model (CEM)*, kemudian selanjutnya akan dilakukan Uji Lagrange Multiplier.

2. Uji Lagrange Multiplier digunakan dalam mengetahui tingkat signifikansi antara *common effect* atau *random effect*. Dalam Uji Lagrange Multiplier (LM) dilakukan untuk memilih antara OLS (*Common Effect*) tanpa variabel dummy atau *Random Effect*. Uji LM digunakan untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik dari metode OLS (*Common Effect*).

Tabel 3. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.000203 (0.9886)	0.090341 (0.7637)	0.090544 (0.7635)
Honda	0.014255 (0.4943)	-0.300567 (0.6181)	-0.202453 (0.5802)
King-Wu	0.014255 (0.4943)	-0.300567 (0.6181)	-0.262461 (0.6035)
Standardized Honda	0.476491 (0.3169)	-0.049784 (0.5199)	-3.885468 (0.9999)
Standardized King-Wu	0.476491 (0.3169)	-0.049784 (0.5199)	-3.341382 (0.9996)
Gourieroux, et al.	--	--	0.000203 (0.7443)

Dari hasil uji *Lagrange Multiplier* pada gambar 2, dapat dilihat nilai Breusch Pagan sebesar 0,9886 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan dalam riset ini model yang terpilih yaitu *common effect*, sehingga model yang akan digunakan yaitu *Common Effect Model (CEM)*.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dalam riset ini dilakukan dengan uji normalitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan software Eviews versi 12. Uji normalitas diukur dengan nilai probabilitas pada Jarque-Bera yaitu sebesar 0,0879 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi secara normal serta dapat diartikan bahwa uji normalitas telah terpenuhi. Uji autokorelasi dilihat berdasarkan angka Durbin Watson, dalam pengujian nilai nya menunjukkan angka 1,19299 yang berarti tidak ada

autokorelasi. Dalam pengujian ada atau tidaknya heteroskedastisitas pada model regresi digunakan Uji Glejser. Nilai probabilitas variabel independen ROA pada pengujian uji Glejser adalah 0,9124 yang berarti nilainya lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas dan dapat dikatakan model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi uji heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Moderasi

Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan jenis khusus regresi linear yang melibatkan unsur interaksi yang dihasilkan dari variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). MRA dalam riset ini menggunakan model regresi data panel untuk menguji pengaruh variabel independen, dependen dan moderasi. Model regresi data panel digunakan karena data pada penelitian ini merupakan penggabungan data *time series* dan *cross section*.

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Moderasi

Sample: 2018 2023
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 21
 Total panel (balanced) observations: 126

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	400.9612	2858.915	0.140249	0.8887
X	1936.639	37720.25	0.051342	0.9591
M	7.725099	97.85506	-0.078944	0.0372
XM	95.29017	1300.786	-0.073256	0.9417
R-squared	0.403505	Mean dependent var		92.33693
Adjusted R-squared	0.020999	S.D. dependent var		1028.934
S.E. of regression	1039.681	Akaike info criterion		16.76245
Sum squared resid	1.32E+08	Schwarz criterion		16.85249
Log likelihood	-1052.034	Hannan-Quinn criter.		16.79903
F-statistic	0.143043	Durbin-Watson stat		1.192999
Prob(F-statistic)	0.933951			

Model persamaan dengan uji *moderated regression analysis* sebagai berikut.

$$Y = 400,9612 + 1936,6 * X + 7,72 * M + 95,29 * XM$$

Pembahasan

Pengaruh Rasio Profitabilitas Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Menurut hasil pengujian regresi dapat diketahui bahwa ROA (X) perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Y), terlihat pada nilai signifikansi sebesar 0,9591 lebih besar dari 0,05 yang artinya tidak terdapat indikasi pengaruh *return on assets* terhadap kebijakan dividen. Rasio profitabilitas tidak mengukur keuntungan dari sisi pemegang saham, rasio ini juga tidak memperhitungkan dividen maupun *capital gain* untuk pemegang saham, karena rasio ini bukan pengukur *return* yang diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak hanya digunakan dalam pembayaran dividen kepada pemegang saham, tetapi juga dialokasikan bagi pemenuhan kebutuhan ekspansi usaha, kegiatan operasional perusahaan serta rencana pengembangan usaha dikemudian hari. Perusahaan dapat memilih membagikan dividen dengan jumlah yang lebih rendah atau bahkan tidak membayarkan dividen sama sekali dikarenakan pihak manajemen memiliki alternatif penggunaan dana yang lebih menguntungkan. Maka dari itu profitabilitas tidak akan berdampak pada kebijakan dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Hasil pada riset ini diperkuat dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Maharani & Terzaghi 2022) dengan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Manufaktur terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian regresi linier dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan manufaktur (M) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Y). Hal tersebut dapat dibuktikan pada nilai signifikansi variabel (M) sebesar 0,0372 lebih kecil dari 0,05 yang artinya terdapat indikasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen karena perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar cenderung lebih mudah dan memiliki akses memasuki pasar modal sehingga perusahaan mampu membagikan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang sesuai. Selain itu, perusahaan dengan ukuran yang besar mudah untuk

memperoleh modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari utang dibandingkan perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil. Hasil riset ini sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Agustino & Dewi 2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan Manufaktur sebagai Variabel Moderasi

Hasil uji *moderated regression analysis* dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan (M) tidak memoderasi pengaruh profitabilitas (X) terhadap kebijakan dividen (Y). Hal tersebut dapat dibuktikan pada uji interaksi X dengan moderasi dengan nilai probability 0,9417 lebih besar dari 0,05 yang artinya ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan dalam kegiatan operasionalnya belum tentu menggunakan keuntungan tersebut untuk dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham. Terlepas dari ukuran perusahaan dengan skala besar, pihak manajemen mungkin saja mempunyai pertimbangan manajemen dan strategi khusus dalam menentukan kebijakan dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Jika suatu perusahaan memiliki tujuan yang agresif, mereka akan lebih memilih menahan laba untuk investasi daripada membayar dividen. Dapat disimpulkan ketentuan kebijakan dividen juga dapat dipengaruhi berdasarkan kebijakan manajemen dari masing-masing perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan (Widiantari & Merta Wiguna 2023) yaitu ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh dari profitabilitas perusahaan manufaktur terhadap kebijakan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pengujian analisis menggunakan software Eviews dan interpretasi yang telah dilakukan pada riset ini, dapat di tarik kesimpulan bahwa (1) profitabilitas perusahaan manufaktur tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, (2) Ukuran perusahaan manufaktur berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, dan (3) Ukuran perusahaan manufaktur tidak memoderasi hubungan antara profitabilitas perusahaan terhadap kebijakan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Dari hasil kesimpulan tersebut, perusahaan manufaktur diharapkan mempunyai strategi yang sesuai karena pertimbangan kebijakan dividen terkait erat dengan kemampuan keuangan, proyeksi bisnis, dan ekspektasi ekonomi para pemegang saham untuk berinvestasi. Bagi investor diharapkan dapat menjadi bahan tinjauan dalam menentukan keputusan berinvestasi pada perusahaan sub sektor manufaktur jika dilihat dari rasio keuangan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Alhamdulillahirobbilalamin ditunjukkan kepada Allah SWT, Tuhan semesta Alam yang telah memberikan kemudahan dan kelancaran dalam melakukan riset dan penulisan artikel ini. Ucapan terima kasih juga penulis sampaikan kepada seluruh pimpinan, kolega dan mahasiswa di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Ampel Surabaya yang telah membantu menyelesaikan artikel ilmiah ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Sagala, Ratih Febby, Azhar Maksum, & Erwin Abubakar. (2022). The effect of leverage, liquidity, profitability, and growth on dividend policy with firm size as a moderating variable at consumer goods industry manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2020. *International Journal of Research and Review*, 9(6), 442–455. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20220647>
- Agustino, N. W. I. P., & Sutrisna Dewi, S. K. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. 16(1), 1–23.
- Bramaputra, E. D., Musfitria, A., & Triastuti, Y. (2022). Pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur makanan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 3(3), 424–439. <https://doi.org/10.47467/elmal.v3i3.901>
- Estuti, E. P., Hendrayanti, S., & Fauziyanti, W. (2020). Analisis likuiditas, profitabilitas, dan

- kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen perusahaan. *JURNAL CAPITAL: Kebijakan Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(1), 114–126. <https://doi.org/10.33747/capital.v2i1.34>
- Ginting, K. S., Irawati, N., & Muluk, C. (2023). Masihkah kinerja keuangan dianggap penting dalam menentukan kebijakan dividen? *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(3), 469–489. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i3.26330>
- Hidayat, D., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 895–913. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.749>
- Kasmawati, K., Budiyanto, B., & Agustedi, A. (2023). The dividend policy moderates the influence of liquidity, solvability, profitability, and sales growth on the company's value. *Journal of World Science*, 2(10), 1529–1541. <https://doi.org/10.58344/jws.v2i10.428>
- Maharani, T., & Terzaghi, M. T. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderating. *Jurnal Menara Ekonomi: Penelitian Dan Kajian Ilmiah Bidang Ekonomi*, 8(2), 198–211. <https://doi.org/10.31869/me.v8i2.3544>
- Mukhopadhyay, J., & Chakraborty, I. (2017). Foreign institutional investment, business groups and firm performance: Evidence from India. *Research in International Business and Finance*, 39, 454–465.
- Naz, F., Abrish, S., & Sadiq, N. (2023). Dividend policy and firm performance with moderating effect of ownership structure: Evidence from the manufacturing firms in Pakistan. *International Journal of Management Research and Emerging Sciences*, 13(2), 41–58. <https://doi.org/10.56536/ijmres.v13i2.358>
- Nguyen, H. T. M., & Giang, T. M. (2015). Triangle relationships among ownership structure, dividend policy and firm performance: An empirical study in Vietnamese companies. *Asian Social Science*, 11(27), 195–207. <https://doi.org/10.5539/ass.v11n27p195>
- Porta, R. L., Shleifer, A., & Vishny, R. (2000). Investor protection and corporate governance. *Journal of Finance*, 52, 737–783.
- Putri, L. A., & Ramadhan, M. I. (2023). Pengaruh rasio likuiditas dan rasio profitabilitas terhadap harga saham. *Owner*, 7(2), 1113–1123. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1344>
- Sari, A. I., Destiningsih, R., & Islami, F. S. (2021). Analisis PDB sektor industri manufaktur di Indonesia tahun 1990-2019 dengan pendekatan ECM. *DINAMIC: Directory Journal of Economic*, 3(1), 157–170.
- Septika, E., Mudjiyanti, R., Hariyanto, E., & Wibowo, H. (2021). Pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, likuiditas, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. *Review of Applied Accounting Research*, 1(2), 1–10.
- Simanjuntak, R. M. P., Lubis, A. F., & Bukit, R. (2019). Pengaruh rasio keuangan terhadap

- kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 2(2), 203–216.
- Suaidah, R., & Sebrina, N. (2020). Pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan tingkat jatuh tempo utang terhadap efisiensi investasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(2), 2693–2710. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i2.240>
- Tyas, Y. I. W. (2020). Analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan pada Elzatta Probolinggo. *Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 8(1), 28–39.
- UI. (2021). Kajian sektor manufaktur Indonesia 2021 (L. A. A. Teguh Sambodo, Y. Harsudiono, & A. Utami, Eds.). Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional/Badan Perencanaan Pembangunan Nasional. http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484_SISTEM_PEMBETUNGAN_TERPUSAT_STRATEGI_MELESTARI
- Widiantari, K. S., & Merta Wiguna, I. G. N. (2023). Pengaruh profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Mbia*, 22(1), 38–52. <https://doi.org/10.33557/mbia.v22i1.2134>