

BAB II

KAJIAAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signaling Theory dapat memberikan suatu sinyal kepada pihak pemilik informasi (perusahaan) kepada pihak penerima informasi (investor) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Kebijakan dividen dapat dijadikan pedoman sebagai investor dalam membuat keputusan untuk menanamkan modalnya, suatu kenaikan dividen merupakan suatu “sinyal” kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dividen dimasa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang, (Sunarwijaya *et al.* 2019). *Signaling Theory* menduga bahwa, perubahan dividen dari kas berpengaruh pada reaksi dari harga saham. Teori ini beranggapan jika perusahaan membayarkan dividen kas ini merupakan sinyal akan prospek yang bagus dimasa depan Hanum *et al.* (2020). *Signaling Theory* adalah suatu tindakan yang dilakukan Manajemen Perusahaan yang menyampaikan instruksi bagi investor

tentang bagaimana manajemen mengevaluasi calon perusahaan itu Ikhsani & Adhikara (2022) Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang mempunyai Mark tinggi dengan perusahaan yang mempunyai Mark rendah.

Teori *signaling* dikembangkan untuk memperhitungkan bahwa kenyataannya informasi yang berkaitan dengan kondisi terkini serta prospek perusahaan di masa yang akan datang lebih cepat dimiliki oleh orang dalam perusahaan dibandingkan dengan investor atau pemegang saham. Teori ini berperan penting untuk memberi informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Anggapan ini disebabkan karena terjadinya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan.

2. Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembayaran yang dilakukan kepada pemilik dari keuntungan. Dividen diberikan kepada pemegang saham sebagai kompensasi atas risiko yang mereka tanggung. Besarnya pengembalian investasi yang akan diterima pemegang saham ditentukan oleh manajemen Ibrahim (2024). Dividen adalah bagian keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Besar kecilnya *dividen dapat* mempengaruhi harga saham. Jika dividen yang dibayarkan tinggi,

maka harga saham cenderung tinggi, begitu pula nilai perusahaan. Jika dividen semakin rendah, maka harga saham akan cenderung rendah pula. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka perusahaan akan membagikan dividen yang tinggi pula. Dengan adanya dividen yang besar maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Pascareno 2016).

Kebijakan dividen adalah salah satu bidang keputusan keuangan yang paling penting Stereńczak & Kubiak (2022). Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai laba yang diperoleh perusahaan dan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen merupakan hasil dari aktivitas bisnis yang dilakukan oleh manajemen yang bertujuan mencari keuntungan melalui efektivitas kegiatan yang dilakukan serta upaya efisiensi pembiayaan. Kebijakan dividen merupakan pembagian laba kepada pemegang saham secara proporsional sesuai jumlah lembar saham yang dimiliki Gustianto *et al.* (2023). Praktik pembayaran dividen dari laba tahun berjalan merupakan variabel yang paling berhubungan dan penting yang menyebabkan terjadinya perubahan dividen, sedangkan praktik pembayaran dividen dan kebijakan perusahaan juga dipengaruhi oleh periode pembayaran dividen sebelumnya (Asif *et al.* 2011).

Dividen akan dibagikan sesuai dengan RUPS yang sudah disetujui oleh para pemegang saham. Pembayaran dividen dapat berupa pembayaran dividen tunai dan dividen saham. Pembagian dividen dapat memberikan keyakinan pada investor untuk menanamkan modalnya untuk diinvestasikan pada perusahaan. Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, maka semakin kecil laba yang ditahan, dan jika semakin kecil dividen dibayarkan kepada pemegang saham, maka semakin besar pula laba yang ditahan oleh perusahaan. Kebijakan dividen juga sebagai mekanisme untuk memberikan sinyal informasi perusahaan ke dunia luar tentang prospek stabilitas dan pertumbuhan perusahaan (Akbar & Fahmi, 2020).

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan pembayaran dividen perusahaan, yang dilakukan manajer dalam menentukan cara dan jumlah distribusi kas kepada pemegang saham dari waktu ke waktu Muhammad *et al.* (2023). Kebijakan dividen dapat mengurangi biaya keagenan. Pembayaran dividen menjamin pembayaran yang sama bagi pemegang saham orang dalam dan orang luar perusahaan. Namun, asimetri informasi antara orang dalam dan orang luar juga dapat menyebabkan biaya keagenan Roy (2015). Ketika suatu perusahaan

menerapkan kebijakan dividen yang agresif dan membagikan sebagian besar keuntungannya sebagai dividen, hal ini dapat menjadi sinyal positif bagi pemegang saham dan investor. Menurut teori sinyal, pembayaran dividen yang tinggi dapat dilihat sebagai sinyal bahwa manajemen yakin akan kinerja perusahaan yang kuat dan yakin akan prospek bisnis yang baik (Amimakmur *et al.*, 2024).

3. Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan indikator panduan penting bagi para pelaku pasar keuangan Erdoğan *et al.* (2015) Rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan merupakan penggabungan dua angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dengan membagi satu angka dengan angka lainnya Mokoginta *et al.* (2021) Rasio keuangan merupakan cara terpenting untuk mengutamakan hubungan-hubungan yang bermakna diantara komponen-komponen dari laporan keuangan Analisis rasio keuangan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi dan memprediksi kinerja perusahaan di masa depan. Hal ini juga dapat memberikan peringatan dini mengenai perlambatan kondisi keuangan perusahaan Taani & Banykhaled (2011).

Alat analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberikan gambaran kepada analisis mengenai baik atau buruknya kondisi keuangan suatu perusahaan. Tanpa pengetahuan penuh tentang hubungan empiris yang ada di antara rasio keuangan individu, upaya untuk menarik pemilihan variabel keuangan yang bermakna belum tentu efektif. Akibatnya, rasio-rasio yang dipilih seringkali tidak lengkap atau eksklusif dalam kemampuannya menggambarkan perilaku perusahaan yang paling mewakili perusahaan, atau untuk menyaring informasi paling relevan dari kumpulan data asli Asiri (2015). Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa analisis rasio keuangan adalah suatu alat analisis yang dapat digunakan untuk menggambarkan dan menjelaskan kinerja serta kondisi keuangan perusahaan melalui angka-angka rasio yang telah diinterpretasikan oleh analisis Saputra *et al.* (2022).

Ada 4 komponen yang ada dalam rasio keuangan sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kemampuan ini adalah kemampuan perusahaan untuk mengubah asetnya menjadi uang tunai dengan cepat, yang juga dikenal sebagai daya jual Salman (2019). Rasio likuiditas adalah rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (lancar) yang

jatuh tempo kurang dari setahun. Salah satu rasio ini adalah *Current Ratio (CR)*. *Current Ratio (CR)* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh asset lancar perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya Arrahma & Nugroho (2023). Rasio likuiditas yakni rasio yang berguna untuk menilai kapasitas perseroan dalam mencukupi hutang jangka pendek. Perusahaan disebut likuid bilamana perusahaan memiliki aset lancar lebih besar daripada hutang lancarnya dikarenakan semakin tinggi likuiditas maka perseroan tidak akan terbebani oleh hutang jangka pendek dan memiliki kesempatan besar dalam membagikan deviden nya. rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah current ratio karena dapat mengetahui sejauh mana aktiva lancar menutupi hutang lancarnya dan tingginya current ratio dapat menunjukkan adanya uang kas lebih yang dapat digunakan untuk membayar deviden Amirulloh & Agustina (2023). Perusahaan perlu menjaga keseimbangan likuiditas yang konstan karena perusahaan yang menjaga likuiditas tinggi kemungkinan besar akan memperoleh keuntungan hingga titik optimal tertentu, setelah itu tambahan likuiditas akan mengurangi kinerja keuangan Airout *et al.* (2023).

2. Rasio Solvabilitas

Solvabilitas adalah suatu rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, dimana rasio tersebut dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Solvabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya atau dengan kata lain digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan usahanya apakah lebih banyak menggunakan hutang atau ekuitas. Penelitian ini memproksikan solvabilitas dengan *Debt to Equity Ratio*. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang berarti hanya sebagian kecil saja pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen Sembiring *et al.* (2022). Solvabilitas merupakan penggunaan aktiva atau sumber dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap atau membayar beban. *Leverage* yang tinggi akan meningkatkan

profitabilitas, di lain pihak utang yang tinggi juga akan meningkatkan risiko. Jika penjualan tinggi, maka perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang tinggi. Sebaliknya jika penjualan turun, perusahaan mengalami kerugian karena adanya beban operasional dan beban bunga yang tetap harus dibayarkan. Dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) yaitu rasio yang mengukur presentase dana yang diberikan oleh kreditur dengan cara membagi total utang perusahaan terhadap total ekuitas Aprillia & Devi (2022). Solvabilitas menunjukkan porsi modal dan dana perusahaan yang berasal dari pihak eksternal. *Debt to equity ratio* dipilih untuk menjadi proksi dari rasio solvabilitas. Tingginya tingkat *Debt to Equity Ratio* dapat mempengaruhi besarnya keuntungan yang dibayarkan untuk memuhi beban bunga dan hutang. Hal itu akan mempengaruhi tingkat kebijakan dividen, karena pendapatan perusahaan akan lebih banyak dibayar untuk melunasi hutang dari pada membayarkannya sebagai dividen. Tingginya rasio solvabilitas mencerminkan tingginya risiko dari investasi investor Indarwati & Nur (2023).

3. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan atau laba. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen. Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam pembukuan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen Sunarwijaya *et al.* (2019). Profitabilitas merupakan gambaran secara aktual bagaimana tingkatan output yang akan dihasilkan dari aktivitas investasinya. Tingkat profitabilitas menggambarkan kesuksesan suatu perusahaan dalam memperoleh laba.

Rasio profitabilitas menilai seberapa baik suatu fasilitas menggunakan sumber dayanya untuk memaksimalkan pendapatan Taha *et al.* (2023). Rasio profitabilitas menunjukkan seberapa efektif dan efisien seluruh perusahaan yang dikelola. Dividen termasuk bagian dari laba bersih yang diterima perusahaan, sehingga dividen dibagikan pada saat perusahaan memperoleh laba. Dividen hanya dapat diambil dari

laba bersih yang diterima. Hal ini mempengaruhi jumlah dividen yang dibayarkan pada saat pembayaran dividen. Perusahaan menghasilkan keuntungan yang cenderung membayar sebagian besar keuntungan sebagai unit dividen. Karena semakin meningkat pendapatan yang diperoleh, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memberikan dividen kepada pemegang saham Ikhsani & Adhikara (2022).

Profit stability adalah penting untuk meminimalkan kekhawatiran jika terjadi profit *decrease* yang membuat seorang manajemen perusahaan untuk mengurangi kebijakan dividen. *Profit stability* perusahaan dapat meningkatkan tingkat pembagian dividen dengan tinggi dan memberikan nilai plus dalam hal kualitas atas laba kepada para investor. Oleh sebab itu, tingkat rasio profitabilitas yang tinggi menghasilkan dividend share perusahaan yang tinggi pula. Penelitian ini memakai perhitungan rumus *return on Asset* (ROA) Agustian & Istikhoroh (2021).

4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang berguna untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya serta mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya yang tersedia. Rasio perputaran aktiva digunakan untuk mengetahui perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan

dan mengukur jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah dalam aktiva. Apabila terjadi aktivitas yang lebih rendah, maka kelebihan dana tersebut akan lebih baik diinvestasikan kepada aktiva lain yang lebih produktif. Rasio aktivitas atau manajemen asset menunjukkan efisiensi manajemen dalam menggunakan aset untuk menghasilkan keuntungan. Ada beberapa indikator yang digunakan untuk mengukur aktivitas Kanakriyah (2020). Dalam penelitian ini penulis menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO) dapat mengukur perputaran seluruh aset perusahaan. Selain itu juga, dapat membantu untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki secara efisien dalam menghasilkan pendapatan.

Rasio aktivitas berhubungan dengan teori signal dikarenakan merupakan pengukuran efektivitas pemanfaatan aset yang memperoleh hasil penjualan. Semakin tinggi rasio aktivitas maka semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan. Penelitian aktivitas memiliki proksi *total assets turnover* dikarenakan *total assets turnover* yang tinggi dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi baik dan berpotensi dividen akan diberikan kepada pemegang saham. Semakin besar ROA maka pemberian dividen pun cenderung tinggi dan perusahaan yang menghasilkan profit yang tinggi akan membagikan hasil profitnya kepada

pemegang saham berupa dividen dalam jumlah yang tinggi, hal ini juga membuktikan bahwa performa suatu perusahaan dalam keadaan baik Rayhanatuzzahra & Wahjudi (2023).

3. Growth Ratio

Growth ratio adalah aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Pertumbuhan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. *Asset Growth* adalah rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berarti kebijakan dividen akan mempengaruhi harga saham. Apabila harga saham naik, maka investor akan bertambah dan laba akan bertambah. Peningkatan laba tersebut juga akan menyebabkan pertumbuhan aset meningkat. Apabila pertumbuhan aset meningkat, maka akan dibutuhkan banyak dana untuk membiayai pertumbuhan tersebut sehingga dividen menjadi kecil, secara matematis *growth* dapat diukur dengan membandingkan total aset tahun berjalan dengan total aset sebelumnya Adib & Fitria (2020). Rasio pertumbuhan adalah rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan hal tersebut mempertahankan posisi ekonominya di

tengah perekonomian pertumbuhan dan sektor usahanya. Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang mengukur bagaimana banyak kemampuan untuk mempertahankan posisinya di industri dan dalam pembangunan ekonomi pada umumnya Saribu & Januardin (2021). Pertumbuhan perusahaan dapat dikategorikan juga sebagai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Pertumbuhan aset (*growth*) dapat dilihat dari pertumbuhan aset perusahaan tiap tahunnya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset suatu perusahaan, maka semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai total aset perusahaan. Pertumbuhan perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen dimana perusahaan yang tingkat pertumbuhannya baik, akan mengalokasikan dana yang didapat perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham. Pertumbuhan perusahaan adalah rasio yang memberikan kemampuan perusahaan untuk tetap mempertahankan posisi ekonomi dalam situasi pertumbuhan perekonomian. Perusahaan yang *go public* menjadikannya perusahaan yang besar dan pertumbuhan perusahaan yang dinilai baik. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi, akan membutuhkan dana lebih banyak untuk membiayai perusahaan Rahmat *et al.* (2023). Dalam penelitian ini *Growth Ratio* sebagai variabel moderasi (Z).

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menjadi salah satu acuan peneliti dalam melakukan penelitian sehingga peneliti dapat memperkaya teori. Penelitian terdahulu digunakan sebagai acuan dalam penulisan karya ilmiah ini. adapun penelitian terdahulu yang relevan sebagai berikut.

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Judul	Variabel	Hasil
1.	Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2020 (Laurensha & Widhiastuti, 2022)	Variabel Independen : - Current Ratio (CR) - Debt Equity Ratio (DER) - Return On Asset (ROA) Variabel Dependen - Dividend Payout Ratio (DPR) Variabel Moderasi - Growth Asset (GA),	Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR, DER, ROA dan GA berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan CR, DER, dan GA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.
2.	Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. (Bramaputra <i>et al.</i> , 2022)	Variabel Independen : - Likuiditas - Leverage - Profitabilitas Variabel Dependen - Kebijakan Dividen	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial current ratio (CR) berpengaruh positif terhadap dividen payout ratio (DPR), debt to equity ratio (DER) secara parsial berpengaruh negatif terhadap dividen payout ratio (DPR), growth secara parsial berpengaruh negatif terhadap dividen payout ratio (DPR), return on asset (ROA)

			secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen payout ratio (DPR). Current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), growth, dan return on asset (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan dividen
3.	Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019) (Septirini <i>et al.</i> , 2021)	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Leverage - Likuiditas - Profitabilitas - Ukuran Perusahaan - Tingkat Pertumbuhan <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan Dividen 	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR. CR dan</p> <p>Ukuran masing-masing mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan. Roadan pertumbuhan mempunyai pengaruh negatif dan</p> <p>Pengaruh yang signifikan terhadap dpr.</p>
4.	Regresi Data Panel: Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Pangestuti, 2020)	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas - Pertumbuhan Aktiva - Solvabilitas <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan Dividen 	<p>Hasil pengujian diperoleh (1) Profitabilitas yang dijelaskan dengan Return on Equity berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap kebijakan dividen. (2) Pertumbuhan aktiva yang dijelaskan</p>

			dengan growth ratio tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap kebijakan dividen. 3) Solvabilitas yang dijelaskan dengan debt to equity ratio berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap kebijakan dividen
5.	Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai Variabel Moderasi (Anastassia & Setijaningsih, 2024)	Variabel Independen : - Rasio Keuangan Variabel Dependen : - Kebijakan Dividen Variabel Moderasi : - Firm Size	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa aktivitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, likuiditas dan solvabilitas tidak berpengaruh dan positif terhadap kebijakan dividen, firm size mampu memoderasi pengaruh aktivitas terhadap kebijakan dividen, dan firm size tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap kebijakan dividen.
6.	Pengaruh Solvabilitas, Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan, Cash Ratio, dan Laba Bersih terhadap Kebijakan Dividen (Tandio 2022)	Variabel Independen : - Solvabilitas - Investment Opportunity Set - Pertumbuhan Perusahaan - Cash Ratio - Laba Bersih Variabel Dependen : - Kebijakan Dividen	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa solvabilitas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Sedangkan investment opportunity set, cash ratio dan net income berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

7.	Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Devi & Mispiyanti, 2020)	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas - Pertumbuhan Perusahaan - Ukuran Perusahaan <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan Dividen 	<p>Hasil penelitian yang didapatkan setelah pengolahan data adalah variabel hasil penelitian memperoleh bukti bahwa: (a) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. (b) Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. (c) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.</p>
8.	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Oktaviana <i>et al.</i> , 2023)	<p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas - Ukuran Perusahaan <p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan Dividen 	<p>Hasil Penelitian ini:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1).Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. 2).Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen 3).Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. <p>Faktor lain yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen diantaranya adalah Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial</p>
9.	Pengaruh Pertumbuhan Laba, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas terhadap	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Pertumbuhan Laba - Leverage - Profitabilitas 	<p>Hasil penelitian ini membuktikan variabel pertumbuhan laba berpengaruh signifikan negatif</p>

	Kebijakan Dividen (Rahmansyah <i>et al.</i> , 2024)	<ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan Dividen 	terhadap kebijakan dividen, variabel leverage (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, variabel profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen dan variabel likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
10.	Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei (Nabela & Widyawati, 2022)	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> - Rasio Keuangan Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan Dividen 	Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa <i>return on equity</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, <i>current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan <i>total asset turnover</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
11.	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Aktivitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan di Bei (Umagapi & Triyonowati, 2019)	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas - Likuiditas - Aktivitas Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan Dividen 	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan aktivitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
12.	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Earning Per Share, dan Struktur Modal	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> - Pertumbuhan Perusahaan - EPS - Struktur Modal 	Hasil yang diteliti yaitu untuk menganalisis pengaruh antara pertumbuhan

	terhadap Kebijakan Dividen Dengan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol (Ramma & Gunawan, 2023)	Variabel Dependen : - Kebijakan Dividen	perusahaan, earning per share, dan struktur modal pada kebijakan dividen dengan umur perusahaan sebagai variabel kontrol pada perusahaan yang berada di daftar bursa efek indonesia tahun 2018-2022.
13.	Pengaruh Kinerja Keuangan, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Consumer Goods (Ekowati H, 2022)	Variabel Independen : - Kinerja Keuangan - Kepemilikan Manajerial - Pertumbuhan Perusahaan Variabel Dependen : - Kebijakan Dividen	Hasil pengujian hipotesis menunjukkan profitabilitas dan likuiditas, berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan pertumbuhan perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
14.	Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur (Purba <i>et al.</i> , 2020)	Variabel Independen : - Profitabilitas - Pertumbuhan Perusahaan - Kebijakan Hutang - Likuiditas Variabel Dependen : - Kebijakan Dividen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. dan secara simultan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

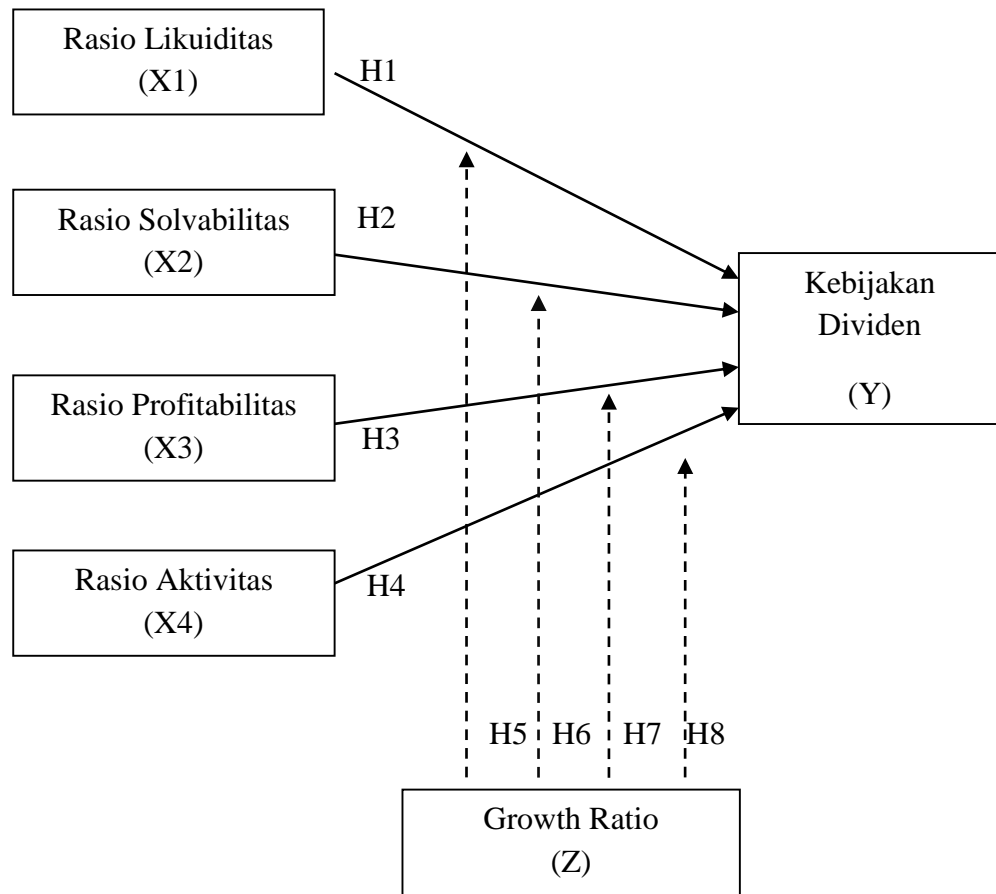
15.	Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018) (Hasanah <i>et al.</i> , 2012)	Variabel Independen : - Rasio Keuangan Variabel Dependen : - Kebijakan Dividen	Based on the results of the analysis, there are several conclusions, namely: 1) debt to equity ratio has a positive and insignificant effect on dividend payout ratio, 2) return on asset has a positive significant effect on dividend payout ratio, 3) the current ratio has a positive and insignificant effect on the dividend payout ratio.
16.	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur: Studi Kasus Perusahaan Manufaktur BEI 2018-2020 (Nai <i>et al.</i> , 2022)	Variabel Independen : - Profitabilitas - Struktur Kepemilikan - Pertumbuhan Perusahaan Variabel Dependen : - Kebijakan Dividen	The results showed that the independent variables, namely profitability, ownership structure and company growth had a positive and significant effect on the dividend payout ratio.
17.	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Akbar & Fahmi, 2020)	Variabel Independen : - Ukuran Perusahaan - Profitabilitas - Likuiditas Variabel Dependen : - Terhadap Kebijakan Dividen - Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan

			terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
18.	Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Mokoginta <i>et al.</i> , 2021)	Variabel Independen : - Rasio Keuangan Variabel Dependen : - Kebijakan Dividen	Hasil analisis penelitian ini menunjukkan <i>current ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> sedangkan <i>return on equity</i> berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019.
19.	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Industri Sektor Barang dan Konsumsi (Saputra <i>et al.</i> , 2022)	Variabel Independen : - Kinerja Keuangan Variabel Dependen : - Kebijakan Dividen	Hasil penelitian yang didapatkan setelah pengolahan data adalah variabel return on equity, current ratio, dan debt to equity ratio terhadap dividend payout ratio secara parsial tidak memberikan pengaruh yang signifikan serta variabel bebas yang terdiri dari return on equity, current ratio, dan debt to equity

			ratio secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel terikat yaitu dividend payout ratio pada perusahaan industri pada sektor barang dan konsumsi di bursa efek indonesia periode 2017-2020.
20.	Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen yang Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan (Arrahma & Nugroho, 2023)	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Rasio Profitabilitas - Rasio Likuiditas <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan Dividen 	<p>Hasil penelitian menunjukan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas (CR) tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Dengan menggunakan analisis mra menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dalam memoderasi pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan dalam memoderasi pengaruh likuiditas (CR) terhadap kebijakan dividen.</p>

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual penelitian ini diuraikan dalam gambar sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

D. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap kebijakan dividen

Rasio likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang jangka pendek. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur perusahaan dalam membayar hutang yang akan segera jatuh tempo. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka

semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya serta menggambarkan semakin tinggi pula perusahaan dalam membayar dividen bagi pemegang saham Septirini *et al.* (2021). Pengaruh rasio likuiditas terhadap kebijakan dividen, likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Jika posisi likuiditas perusahaan baik, maka kemampuan perusahaan membayarkan dividennya akan besar serta sebaliknya karena mengingat dividen tunai merupakan aliran kas keluar Sariasih *et al.* (2021). Likuiditas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek termasuk membayar dividen. Hal ini terjadi karena aset milik perusahaan yang mengalirkan dividen saham kepada pemegangnya. Perusahaan yang mampu memenuhi jangka waktu kewajibannya dalam waktu singkat atau dengan kata lain mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi menandakan perusahaan tersebut dalam keadaan baik. Semakin kuat posisi Likuiditas Perusahaan semakin besar pula dividen yang dibayarkan Ikhsani & Adhikara (2022).

Variabel likuiditas mempunyai korelasi yang positif terhadap kebijakan dividen yang akibatnya makin tinggi jumlah likuiditas pada suatu perusahaan maka semakin banyak dividen yang dibagikan untuk investor. Hal ini terjadi sebab akumulasi aktiva lancar lebih banyak dibanding kewajiban jangka pendek, oleh sebab itu perusahaan sanggup membayar liabilitas jangka pendeknya serta dividen yang

dialokasikan kepada investor semakin besar pula. Sebaliknya dividen yang dialokasikan kepada investor akan semakin banyak jika akumulasi aktiva lancar lebih sedikit dibanding liabilitas jangka pendeknya. Kas yang lebih banyak mendorong perusahaan tersebut cenderung akan mengalokasikan dividen nya ketimbang pada perusahaan yang memiliki kas sedikit. Seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Septirini *et al.* (2021), Sariasih *et al.* (2021), Rivandi & Indriati (2022) hasilnya bahwa.

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

2. Pengaruh Rasio solvabilitas terhadap kebijakan dividen

Rasio solvabilitas merupakan perbandingan antara total hutang dengan jumlah modal sendiri. Semakin tinggi tingkat leverage maka dividen yang dibagikan semakin kecil atau semakin rendah, karena tingkat leverage menunjukkan bahwa *investe* melunasi kewajibannya dari laba yang ada sehingga dividen yang dibagikan ke investor menjadi kecil. Penggunaan hutang yang terlalu besar dalam kegiatan operasional memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajiban yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh Vebrianty *et al.* (2021). Pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan perbankan di Indonesia. Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan

dibandingkan dengan aktivasnya. Tingkat hutang yang tinggi mengindikasikan perusahaan yang mengalami permasalahan dalam operasional selain itu perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan lebih fokus pada pembayaran hutang jangka pendek maupun jangka panjang sehingga tidak mampu membayar dividen Sunarwijaya *et al.* (2019). Rasio ini menunjukkan besarnya utang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin besar rasio menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya utang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan. Dengan semakin meningkatnya rasio maka hal tersebut berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Dengan biaya bunga yang semakin besar, maka profitabilitas (*earnings after tax*) semakin berkurang (karena sebagian digunakan untuk membayar bunga), maka hak dividen juga semakin berkurang (menurun). Tingkat utang yang lebih rendah mengikuti pembayaran dividen perusahaan yang lebih tinggi Adib & Fitria (2020). Seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Vebrianty *et al.* (2021), Sunarwijaya *et al.* (2019), Adib & Fitria (2020) hasilnya bahwa.

H2: Solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

3. Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Rasio profitabilitas terhadap kebijakan bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio ini menilai efisiensi dan efektivitas suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan; jika perusahaan tidak memperoleh keuntungan yang cukup maka kelangsungan hidup jangka panjangnya akan terancam Kanakriyah (2020). Semakin tinggi profitabilitas yang ada pada perusahaan maka akan mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba sehingga tingkat pengembalian (*return*) semakin banyak. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi, maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Pihak manajemen akan berusaha untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya guna meningkatkan kemampuan membayar dividen Maharisht & Riduwan (2022). *Return on Asset* (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba menggunakan aktivasinya secara produktif. Naiknya ROA berarti perusahaan dapat memanfaatkan asetnya dengan baik untuk menghasilkan laba. Naiknya laba membuat perusahaan mampu membagikan dividennya kepada pemegang saham dengan jumlah yang lebih banyak Laurensa & Widhiastuti (2022). Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen tingginya laba akan meningkatkan harga saham yang berdampak pada meningkatnya pembayaran dividen, hal

ini karena perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar. *Signaling theory* mendeskripsikan mengenai meningkatnya pembagian dividen yang dapat memberikan informasi positif terhadap investor. Kebijakan pembagian dividen bergantung pada laba bersih perusahaan yang menggambarkan keberhasilan pengelolaan manajemen perusahaan dengan baik. Dalam hal ini perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan lebih mudah untuk menetapkan kebijakan dividen dengan nilai yang besar. Seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Maharisht & Riduwan (2022), Laurensa & Widhiastuti (2022), hasilnya bahwa.

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

4. Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap kebijakan dividen

Rasio aktivitas merupakan rasio yang menentukan tingkat efisien aktiva perusahaan dalam menggunakannya. Semakin tinggi rasio aktivitas perusahaan maka berarti semakin efisien perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan yang diperoleh dalam operasionalnya. Dalam penelitian ini, indikator dalam rasio aktivitas menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO). Jika TATO menghasilkan penjualan yang meningkat, maka perusahaan memperoleh keuntungan yang besar dan dapat mempengaruhi tingkat pembayaran dividen kepada para investor. Tetapi jika sebaliknya, perusahaan menghasilkan aktivitas yang rendah maka semakin rendah kemampuan perusahaan dalam melakukan

pembayaran dividen kepada investor Nabela & Widyawati (2022). Aktivitas merupakan kemampuan aktivitas perusahaan yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang ada. Semakin tinggi rasio aktivitas perusahaan yang digunakan maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan yang diperoleh dalam operasionalnya Audrey & Fitria (2023). Seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Nabela & Widyawati (2022) Audrey & Fitria (2023) bahwa :

H4 : Rasio aktivitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

5. Growth ratio memoderasi pengaruh rasio likuiditas terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Dividen Payout Rasio* (DPR) Berdasarkan hasil penelitian yang diketahui bahwa setiap penurunan yang terjadi pada pertumbuhan perusahaan menyebabkan penurunan pada kebijakan dividen. Artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen Nai *et al.* (2022). Pertumbuhan aset adalah pertumbuhan total aktiva lancar yang ditambah dengan pertumbuhan total aktiva tidak lancar. Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Pertumbuhan aset merupakan rasio yang menggambarkan peningkatan maupun

penurunan aset perusahaan tiap tahunnya. Pertumbuhan mencakup pendanaan dengan utang tidak optimal.

Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Jika semakin besar jumlah kas yang tersedia maka dianggap baik likuiditas perusahaan, dan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen Akbar & Fahmi (2020). Kebijakan dividen mempengaruhi nilai sebuah perusahaan. Sebuah perusahaan besar akan memiliki kemudahan dalam mendapatkan modal. Hal ini akan membuat penjualan produk dan jasa perusahaan meningkat. Meningkatnya penjualan juga akan mengakibatkan aktiva perusahaan meningkat, aktiva merupakan komponen dalam menghitung rasio likuiditas. Tingginya likuiditas atau kemampuan dalam memenuhi beban jangka pendek perusahaan menyebabkan investor percaya dengan masa depan perusahaan. Jika aset yang dimiliki perusahaan tinggi bisa dengan mudah membayar kewajiban jangka pendeknya dengan dana internal sehingga pembayaran dividen juga akan tinggi Indarwati & Nur (2023). Berdasarkan uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa :

H5 = Growth ratio dapat memoderasi rasio likuiditas terhadap kebijakan dividen

6. Growth ratio memoderasi pengaruh rasio solvabilitas terhadap kebijakan dividen

Pertumbuhan perusahaan merupakan proses berkembangnya suatu perusahaan pada tingkat yang lebih tinggi dari masa-masa sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya akan mengalokasikan dana yang didapat perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen. Selain itu penggunaan dana internal perusahaan menyebabkan sedikitnya jumlah dana yang tersedia dalam perusahaan dan akan berdampak pada kebijakan dividen sehingga kecilnya dana yang tersisa dari kegiatan pendanaan tersebut menyebabkan menurunnya pembayaran dividen kepada pemegang saham Maharisht & Riduwan (2022). Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan perbankan di Indonesia pertumbuhan perusahaan merupakan seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat akan lebih memilih melakukan investasi dibandingkan membagikan dividen, sehingga laba yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi yang berguna bagi perusahaan di masa yang akan mendatang. Hal ini akan mempengaruhi jumlah laba yang dibagikan sebagai dividen akan menjadi lebih sedikit karena

perusahaan membiayai perumbuhan perusahaan Sunarwijaya *et al.*(2019).

Leverage digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan usahanya apakah lebih banyak menggunakan hutang atau ekuitas. *Leverage* yang tinggi memiliki risiko yang tinggi sehingga perusahaan dengan leverage tinggi cenderung membayarkan dividen lebih rendah untuk melindungi kreditur dan mempertahankan arus kas internal untuk memenuhi tanggung jawab perusahaan serta menghindari risiko yang dapat merugikan perusahaan Sembiring *et al.* (2022). Tingkat *leverage* perusahaan yang tinggi berimbas dengan rendahnya tingkat dividen perusahaan yang akan dibagi kepada para investor. Jumlah ekuitas perusahaan yang bersumber dari hutang, cenderung mementingkan terlebih dahulu pembayaran kewajiban mereka ketimbang dividen kepada investor. Dengan demikian, jika suatu perusahaan memiliki rasio hutang yang lebih tinggi sebaiknya membagikan dividend share dengan rendah Agustian & Istikhoroh (2021). Berdasarkan uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa :

H6 = Growth ratio dapat memoderasi rasio solvabilitas terhadap kebijakan dividen.

7. Growth ratio memoderasi pengaruh rasio profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan (*growth*) tinggi berarti aktivitas perusahaan tinggi. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi tidak selalu tidak membagikan dividen kepada *shareholders*. Adanya pembagian dividen justru dapat meyakinkan investor bahwa investasi yang dilakukan memiliki prospek yang baik dan akan lebih menyukai perusahaan tersebut yang memiliki pertumbuhan yang tinggi karena dapat memberikan keuntungan. Keterkaitan yang diperoleh antara pertumbuhan perusahaan dengan teori sinyal yaitu adanya sinyal positif yang umumnya dipancarkan oleh perusahaan yang mempunyai pertumbuhan tinggi baik dari pertumbuhan aset maupun penjualan, sehingga investor beranggapan kemungkinan kinerja perusahaan di periode kedepannya memiliki prospek yang bagus. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka dividen tunai yang dibagikan akan semakin kecil. Jika dividen tunai yang didistribusikan kepada para pemegang saham lebih kecil daripada laba yang diestimasikan dapat diperoleh oleh para pemegang saham, maka *Dividend Payout Ratio* akan menurun. Profitabilitas merupakan aspek internal lainnya yang berdampak pada kebijakan dividen. Profitabilitas mempunyai peran untuk menemukan informasi mengenai kontribusi keuntungan perusahaan jangka pendek maupun

jangka panjang. Untuk itu, Profitabilitas digunakan sebagai penilaian kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dan memberikan tingkat efisiensi dalam pengelolaan suatu perusahaan Rahmansyah *et al.* (2024). Profitabilitas merupakan analisis yang penting bagi kreditor yang dialokasikan untuk pembayaran bunga dan pinjaman dan bagi investor sebagai penentu perubahan nilai efek. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi berarti tersedianya laba untuk dibagikan kepada pemegang saham. Laba tersebut akan digunakan untuk membayar dividen atau di alokasi sebagai laba ditahan oleh pemegang saham Purba *et al.* (2020). Berdasarkan uraian di atas maka dapat disimpulkan bahwa :

H7 : Growth ratio dapat memoderasi rasio profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

8. Growth ratio memoderasi pengaruh rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen

Pertumbuhan perusahaan adalah pertumbuhan total aktiva lancar yang ditambah dengan pertumbuhan total aktiva tidak lancar. Tingkat pertumbuhan perusahaan diukur dengan melihat pertumbuhan aset suatu perusahaan. Rasio pertumbuhan adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Pertumbuhan perusahaan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan

posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pertumbuhan perusahaan menunjukkan pertumbuhan aktiva dimana aktiva merupakan yang paling sering digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan yang pertumbuhannya tinggi mempunyai kemampuan untuk membagikan dividen lebih stabil, karena perusahaan memiliki potensi laba yang semakin tinggi.

Rasio aktivitas berhubungan dengan teori *signal* dikarenakan merupakan pengukuran efektivitas pemanfaatan aset yang memperoleh hasil penjualan. Semakin tinggi rasio aktivitas maka semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan. Apabila *total assets turnover* tinggi dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi baik dan berpotensi dividen akan diberikan kepada pemegang saham Rayhanatuzzahra & Wahjudi (2023). Rasio aktivitas merupakan jenis rasio yang biasa digunakan untuk menilai bagaimana kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya secara maksimal dengan cara membandingkan penjualan perusahaan dengan total aset perusahaan Anggraini & Rafli (2024). Berdasarkan uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa :

H8 : Growth ratio dapat memoderasi rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen.