

**SKRIPSI**

**PENGARUH *SALES GROWTH*, *LEVERAGE*, DAN  
LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2017-2020 DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI**



**UNTAR**  
Universitas Tarumanagara

**DIAJUKAN OLEH:**

**NAMA: SHERINE**

**NPM: 125180339**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT  
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**2021**

**SKRIPSI**

**PENGARUH SALES GROWTH, LEVERAGE, DAN  
LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2017-2020 DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI**



**UNTAR**  
Universitas Tarumanagara

**DIAJUKAN OLEH:**

**NAMA: SHERINE**

**NPM: 125180339**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT  
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**2021**

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**  
**JAKARTA**

**HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI**

NAMA : SHERINE  
NIM : 125180339  
PROGRAM/JURUSAN : S1 / AKUNTANSI  
KONSENTERASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH  
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH *SALES GROWTH*,  
*LEVERAGE*, DAN LIKUIDITAS  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA PERIODE 2017-2020  
DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI

Jakarta, 13 November 2021

Pembimbing,



Dr. Herlin Tundjung S., S.E., Ak., M.Si, CA.

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**  
**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**  
**JAKARTA**

**TANDA PENGESAHAN SKRIPSI**

NAMA : SHERINE  
NIM : 125180339  
PROGRAM STUDI : S1 AKUNTANSI

**JUDUL SKRIPSI**

PENGARUH SALES GROWTH, LEVERAGE, DAN LIKUIDITAS  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2017-2020 DENGAN FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL  
MODERASI

Telah diuji pada Sidang Skripsi pada tanggal 13 Januari 2022 dan dinyatakan lulus dengan majelis penguji terdiri dari:

1. Ketua : Elizabeth Sugiarto D. S.E., MSi., Ak., CA.
2. Anggota : Dr. Herlin Tundjung Setijaningsih, S.E., Ak., M.Si, CA.  
Rini Tri Hastuti S.E., Ak., M.Si

Jakarta, 13 Januari 2022

Pembimbing



Dr. Herlin Tundjung Setijaningsih, S.E., Ak., M.Si, CA.

UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
JAKARTA

PENGARUH SALES GROWTH, LEVERAGE, DAN LIKUIDITAS  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2017-2020 DENGAN FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL  
MODERASI

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *sales growth*, *leverage*, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 dengan *firm size* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu. Jumlah data yang didapatkan adalah sebesar 100 perusahaan selama 4 tahun. Teknik pengujian data menggunakan analisis regresi berganda yang diolah menggunakan *Eviews 12*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sales growth* dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, *firm size* tidak memoderasi pengaruh *sales growth* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen, sedangkan *firm size* memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.

**Kata Kunci:** *Sales Growth*, *Leverage*, Likuiditas, *Firm Size*, Kebijakan Dividen.

*This study aims to analyze the effect of sales growth, leverage, and liquidity on dividend policy in manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2020 with firm size as a moderating variable. The study used secondary data in the form of company financial statements. The sample selection in this study used a purposive sampling method based on certain criteria. The amount of data obtained is 100 companies for 4 years. The data testing technique uses multiple regression analysis which is processed using Eviews 12. The result of this study indicated that sales growth and liquidity have no effect on dividend policy, leverage has negative effect on dividend policy, firm size does not moderate the effect of sales growth and liquidity on dividend policy, while firm size moderates the effect of leverage on dividend policy.*

**Keywords:** *Sales Growth*, *Leverage*, *Liquidity*, *Firm Size*, *Dividend Policy*.

## KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan yang Maha Esa atas berkat dan rahmat-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh *Sales Growth*, *Leverage*, dan *Likuiditas* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020 dengan *Firm Size* sebagai Variabel Moderasi”**, sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.

Proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari dukungan, doa, bimbingan, dan saran dari berbagai pihak. Dalam kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih sebanyak-banyaknya kepada:

1. Ibu Herlin Tundjung S., S.E., Ak., M.Si, CA. selaku Dosen Pembimbing yang telah bersedia untuk meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam memberi bimbingan, arahan, saran, masukan, dan motivasi kepada penulis selama proses penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmojo, S.E., M.M., MBA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Ronnie Resdianto Masman, S.E., M.A., M.M. selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., CPMA., CA., CPA (Aust). , CSRS. selaku Ketua Jurusan S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
5. Ibu Elsa Imelda, S.E., Ak., M.Si., BKP., CA. selaku Kepala Program Studi S1Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
6. Seluruh dosen, asisten dosen, dan staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan selama penulis menempuh masa perkuliahan.

7. Kedua orangtua serta adik yang selalu memberikan doa, dukungan, motivasi, dan perhatian kepada penulis selama masa perkuliahan dan penyusunan skripsi ini.
8. Teman-teman kelompok belajar, Meliana Angela Lintungan, Jessica Julietania Collin, Jessica Alvon, Melviyana Seba, Vetu Yola, Ivana, dan Natasha yang telah menemani dan mewarnai masa perkuliahan penulis, serta memberi semangat dalam proses penyusunan skripsi ini.
9. Teman-teman seperjuangan, Hilary, William, Jason Quinn, Cita Aliviani, dan Alifia yang selalu memberi semangat dan dukungan selama kuliah dan penyusunan skripsi ini.
10. Teman-teman satu bimbingan skripsi sebagai penyemangat dan teman bertukar pikiran.
11. Pihak-pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberi dukungan dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari masih terdapat banyak kekurangan dari segi penyajian maupun segi penyusunannya. Oleh karena itu, kritik dan saran dari berbagai pihak akan dengan senang hati diterima agar skripsi ini lebih baik di kemudian hari. Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan pengetahuan dan manfaat bagi pembaca. Akhir kata, penulis mengucapkan terima kasih.

Jakarta, 13 November 2021

Penulis,



**Sherine**

NIM: 125180339

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI .....	iii
ABSTRAK.....	iv
KATA PENGANTAR .....	v
DAFTAR ISI .....	vii
DAFTAR TABEL .....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Permasalahan .....	1
1. Latar Belakang.....	1
2. Identifikasi Masalah.....	7
3. Batasan Masalah .....	8
4. Rumusan Masalah.....	8
B. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	9
1. Tujuan Penelitian .....	9
2. Manfaat Penelitian .....	9
BAB II LANDASAN TEORI.....	11
A. Gambaran Umum Teori .....	11
1. <i>Signaling Theory</i> .....	11
2. <i>Agency Theory</i> .....	12
B. Definisi Konseptual Variabel.....	12
1. Kebijakan Dividen .....	12
2. <i>Sales Growth</i> .....	13
3. <i>Leverage</i> .....	13
4. Likuiditas .....	13

5. <i>Firm Size</i> .....	14
C. Kaitan Antara Variabel .....	14
1. Kaitan Antara <i>Sales Growth</i> dan Kebijakan Dividen .....	14
2. Kaitan Antara <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen.....	15
3. Kaitan Antara Likuiditas dan Kebijakan Dividen.....	15
4. Kaitan Antara <i>Sales Growth</i> dan Kebijakan Dividen dengan <i>Firm Size</i> sebagai Variabel Moderasi.....	16
5. Kaitan Antara <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen dengan <i>Firm</i> sebagai Variabel Moderasi .....	16
6. Kaitan Antara Likuiditas dan Kebijakan Dividen dengan <i>Firm Size</i> sebagai Variabel Moderasi . . . . .	16
D. Penelitian Terdahulu . . . . .	17
E. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis . . . . .	23
1. Kerangka Pemikiran . . . . .	23
2. Hipotesis . . . . .	23
BAB III METODE PENELITIAN . . . . .	28
A. Desain Penelitian . . . . .	28
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel . . . . .	28
C. Operasionalisasi Variabel dan Instrumen . . . . .	29
1. Variabel Dependen . . . . .	29
2. Variabel Independen . . . . .	30
3. Variabel Moderasi . . . . .	31
D. Asumsi Analisis Data . . . . .	31
1. Uji Statistik Deskriptif . . . . .	32
2. Uji Model . . . . .	32
3. Uji Asumsi Klasik . . . . .	35
E. Analisis Data . . . . .	36
1. Uji Analisis Regresi Linier Berganda . . . . .	36
2. Uji F . . . . .	36
3. Uji t . . . . .	37
4. Uji Koefisien Determinasi Berganda ( <i>Adjusted R<sup>2</sup></i> ) .....	37

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.	38
A. Deskripsi Subjek Penelitian .....	38
B. Deskripsi Objek Penelitian .....	42
C. Hasil Uji Asumsi Analisis Data .....	44
1. Uji Penentuan Model Persamaan Regresi I.....	45
2. Uji Penentuan Model Persamaan Regresi II .....	47
3. Uji Asumsi Klasik.....	50
D. Hasil Analisis Data .....	52
1. Analisis Regresi Linier Berganda.....	52
2. Uji F.....	58
3. Uji t .....	59
4. Uji Koefisien Determinasi Berganda .....	62
E. Pembahasan .....	64
1. Pengaruh <i>Sales Growth</i> Terhadap Kebijakan Dividen .....	65
2. Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen .....	66
3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen.....	67
4. Pengaruh <i>Sales Growth</i> Terhadap Kebijakan Dividen dengan <i>Firm Size</i> sebagai Variabel Moderasi.....	68
5. Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen dengan <i>Firm Size</i> sebagai Variabel Moderasi.....	69
6. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dengan <i>Firm Size</i> sebagai Variabel Moderasi.....	70
BAB V PENUTUP .....	72
A. Kesimpulan .....	72
B. Keterbatasan dan Saran.....	74
1. Keterbatasan .....	74
2. Saran .....	75
DAFTAR PUSTAKA .....	76
LAMPIRAN .....	79
DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....	92

HASIL TURNITIN.....	93
SURAT PERNYATAAN.....	94

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1. <i>Dividend Payout Ratio</i> dan Laba Bersih Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia .....	3
Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu .....	17
Tabel 3.1. Operasionalisasi Variabel .....	31
Tabel 4.1. Proses Pemilihan Sampel.....	39
Tabel 4.2. Kriteria Pemilihan Sampel.....	39
Tabel 4.3. Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor <i>Basic Materials</i> .....	40
Tabel 4.4. Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor <i>Consumers Non-Cyclicals</i> .....	41
Tabel 4.5. Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor <i>Industrials</i> .....	41
Tabel 4.6. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif .....	43
Tabel 4.7. Hasil Uji <i>Chow</i> Persamaan Regresi I.....	45
Tabel 4.8. Hasil Uji <i>Hausman</i> Persamaan Regresi I.....	46
Tabel 4.9. Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i> Persamaan Regresi I .....	47
Tabel 4.10. Hasil Uji <i>Chow</i> Persamaan Regresi II .....	48
Tabel 4.11. Hasil Uji <i>Hausman</i> Persamaan Regresi II .....	49
Tabel 4.12. Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i> Persamaan Regresi II ..	50
Tabel 4.13. Hasil Uji Multikolinearitas .....	51
Tabel 4.14. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	52
Tabel 4.15. Hasil Analisis Linier Regresi Berganda Persamaan Regresi I.....	54
Tabel 4.16. Hasil Analisis Linier Regresi Berganda Persamaan Regresi II.....	55
Tabel 4.17. Hasil Uji F.....	58
Tabel 4.18. Hasil Uji t.....	59
Tabel 4.19. Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda.....	63
Tabel 4.20. Rangkuman Hasil Pengujian.....	64

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran .....	23

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Hasil Perhitungan Variabel Penelitian . . .	. 79
Lampiran 2. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif . . .	. 82
Lampiran 3. Hasil Uji <i>Chow</i> Persamaan Regresi I . . .	. 83
Lampiran 4. Hasil Uji <i>Hausman</i> Persamaan Regresi I . . .	. 84
Lampiran 5. Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i> Persamaan Regresi I . . .	. 85
Lampiran 6. <i>Random Effect Model</i> Persamaan Regresi I . . .	. 86
Lampiran 7. Hasil Uji <i>Chow</i> Persamaan Regresi II . . .	. 87
Lampiran 8. Hasil Uji <i>Hausman</i> Persamaan Regresi II . . .	. 88
Lampiran 9. Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i> Persamaan Regresi II . . .	. 89
Lampiran 10. <i>Common Effect Model</i> Persamaan Regresi II . . .	. 90
Lampiran 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	91

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Permasalahan

#### 1. Latar Belakang

Investasi merupakan kegiatan dimana para investor menanamkan sejumlah dananya baik dengan aset finansial maupun aset tetap untuk memperoleh *return* atau laba di masa yang akan datang. Investor pada umumnya digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual dan investor institusional. Investor individual umumnya terdiri dari individu yang melakukan investasi (perorangan), sedangkan investor institusional terdiri dari lembaga-lembaga dan perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang finansial seperti perusahaan bank, perusahaan investasi dan lain-lain (Lubis, 2016).

Dengan berinvestasi, tentu saja para investor mengharapkan *return* berupa dividen yang tinggi. Banyak investor yang lebih menyukai dividen dibandingkan *capital gain*, karena *return* yang diberikan dividen lebih menjanjikan (Septian & Lestari, 2016). Sebuah perusahaan diharuskan untuk dapat mempertahankan dan mengembangkan sektor usahanya di tengah persaingan antar perusahaan yang kuat dengan berinovasi menciptakan produk baru dan memaksimalkan penggunaan aset, sehingga penjualan dan laba perusahaan meningkat. Laba ini nantinya akan digunakan oleh perusahaan untuk membagikan dividen kepada investor. Di samping itu laba yang diperoleh juga akan dijadikan sebagai laba ditahan untuk dana cadangan perusahaan.

Pihak manajemen setiap perusahaan tentunya memiliki kebijakan dividen yang berbeda-beda. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil perusahaan terkait apakah laba yang didapatkan akan dibagikan sebagai dividen ke pemegang saham, atau ditahan sebagai laba ditahan

untuk membiayai investasi perusahaan di masa yang akan datang. Kebijakan dividen mengandung dua unsur kepentingan yang berlawanan, yaitu kepentingan pemegang saham dan kepentingan manajemen perusahaan. Jika manajemen perusahaan memutuskan untuk memenuhi kepentingan pemegang saham dengan membagikan dividen, maka saldo laba ditahan dan sumber dana untuk mengembangkan perusahaan di periode selanjutnya akan berkurang. Begitu pula sebaliknya, jika manajemen mengabaikan kepentingan pemegang saham (tidak membagikan dividen), maka saldo laba ditahan dan sumber dana perusahaan untuk periode selanjutnya akan meningkat.

Pembagian dividen yang stabil menunjukkan bahwa kondisi keuangan dan kinerja perusahaan sangat baik. Besar kecilnya jumlah dividen yang dibagikan tergantung dari kebijakan masing-masing perusahaan yang diambil pada saat Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST). Oleh karena itu, pertimbangan pihak manajemen menjadi hal yang sangat penting. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *dividend payout ratio*. *Dividend Payout Ratio* merupakan persentase laba bersih yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2015).

Berdasarkan *signalling theory*, perusahaan yang mampu membayarkan dividennya lebih besar dari sebelumnya akan memberikan sinyal positif kepada para investornya. Sinyal ini akan sangat memengaruhi investor dan calon investor untuk menanamkan modalnya kepada suatu perusahaan. Tetapi pada kenyataannya meskipun mendapatkan laba, banyak perusahaan yang tidak membagikan dividen. Kebijakan ini tentunya tidak sesuai dengan harapan investor, jika kebijakan ini terus dilakukan maka bisa berdampak negatif terhadap perusahaan seperti investor tidak mau menginvestasikan dananya lagi ke perusahaan-perusahaan tersebut. Kebijakan tidak membagikan dividen

sementara perusahaan mendapatkan laba pernah dialami oleh beberapa perusahaan berikut ini.

Tabel 1.1. *Dividend Payout Ratio* dan Laba Bersih Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Nama Perusahaan	Laba bersih (dalam triliun rupiah)			Dividend Payout Ratio (%)		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Gudang Garam	7,75	7,79	10,88	64,51	64,18	-
Kalbe Farma	2,4	2,45	2,5	49	49,79	37,3
Adhi Karya	0,515	0,644	0,663	20	20	10
Bank OCBC	2,2	2,6	2,9	-	-	-

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan data di atas dapat dilihat bahwa ada beberapa perusahaan periode 2017-2019 yang mengalami penurunan dalam *dividend payout ratio*. Tentunya penurunan ini dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti yang terjadi pada PT Gudang Garam yang tidak membagikan dividennya untuk tahun buku 2019 walaupun laba perusahaan mengalami peningkatan sebesar 40% menjadi 10,80 triliun dengan peningkatan penjualan sebesar 15,47% menjadi 110,52 triliun. Selain meningkatnya laba bersih, perusahaannya juga mengalami peningkatan total aset menjadi 78,65 triliun dengan total aset lancar sebesar 52 triliun dan total aset tidak lancar sebesar 26,65 triliun. Sedangkan, peningkatan total ekuitas menjadi 50,93 triliun dan total liabilitas menjadi 27,72 triliun dengan total liabilitas lancar 25,25 triliun dan total liabilitas tidak lancar sebesar 2,47 triliun. (<https://investasi.kontan.co.id>)

Fenomena selanjutnya terjadi pada PT Kalbe Farma yang mengalami fluktuasi dalam pembagian dividennya walaupun mengalami kenaikan laba. Kenaikan dalam pembagian dividen untuk tahun buku 2018 disebabkan oleh peningkatan laba bersih sebesar 2,2% menjadi 2,45 triliun dengan peningkatan laba sebesar 4,4% menjadi 21,07 triliun. Sisa saldo laba perusahaan digunakan untuk menyelesaikan pembangunan pabrik

baru sebagai relokasi pabrik yang lama. Selain itu, total aset PT Kalbe Farma mengalami kenaikan sebesar 9,21% menjadi 18,15 triliun dengan total aset lancar sebesar 10,65 triliun dan total aset tidak lancar sebesar 7,5 triliun. Peningkatan juga dialami pada total liabilitas sebesar 4,78% menjadi 2,85 triliun dengan total liabilitas jangka pendek sebesar 2,3 triliun dan total liabilitas jangka panjang sebesar 565 miliar, dan total ekuitas menjadi 15,3 triliun. Pada tahun buku 2019, perusahaan mengalami penurunan pembagian dividen tetapi laba bersih perusahaan meningkat sebesar 2,02% menjadi 2,5 triliun dengan peningkatan penjualan sebesar 7,4% menjadi 22,63 triliun. Selain itu, PT Kalbe Farma juga mengalami peningkatan total aset, liabilitas, dan ekuitas. Total aset PT Kalbe Farma meningkat sebesar 11,67% menjadi 20,26 triliun dengan aset lancar sebesar 11,22 triliun dan aset tidak lancar sebesar 9,04 triliun. Sedangkan total liabilitas PT Kalbe Farma meningkat sebesar 24,91% menjadi 3,55 triliun dengan total liabilitas jangka pendek sebesar 2,58 triliun dan liabilitas jangka panjang sebesar 982,04 miliar dan total ekuitas meningkat sebesar 9,29% menjadi 16,71 triliun. (www.market.bisnis.com)

Fenomena selanjutnya terjadi pada Adhi Karya yang mengalami penurunan dalam *dividend payout ratio* walaupun labanya meningkat. Pada tahun buku 2019, *dividend payout ratio* Adhi Karya mengalami penurunan meskipun labanya meningkat menjadi 663 miliar. Walau laba bersihnya meningkat, penjualan Adhi Karya menurun sebesar 2,29% menjadi 15,3 triliun. Total aset, liabilitas dan ekuitas yang dimiliki Adhi Karya selama 2019 masing-masing sebesar 36,79 triliun, 29,91 triliun dan 6,88 triliun. (www.market.bisnis.com)

Fenomena terakhir terjadi pada Bank OCBC yang tidak pernah membagikan dividennya walaupun labanya terus meningkat. Pada tahun buku 2017 laba Bank OCBC meningkat sebesar 22% dengan peningkatan pendapatan sebesar 11,9% menjadi 6,04 triliun. Bank OCBC juga mengalami kenaikan dalam total aset, liabilitas serta ekuitas masing-

masing sebesar 11% menjadi 153,4 triliun, 132 triliun dan 21,8 triliun. Pada tahun buku 2018, Bank OCBC juga mengalami peningkatan laba sebesar 21% dengan peningkatan pendapatan sebesar 6% menjadi 6,3 triliun. Selain itu, Bank OCBC juga mengalami kenaikan total aset, liabilitas, dan ekuitas masing-masing sebesar 13% menjadi 174 triliun, 149 triliun, dan 24,4 triliun. Sedangkan pada tahun buku 2019, laba Bank OCBC meningkat sebesar 11% dengan peningkatan pendapatan sebesar 1,6% menjadi 6,4 triliun. Selain itu, total aset, liabilitas, dan ekuitas Bank OCBC juga meningkat masing-masing sebesar 4%, 2,79%, dan 13,6% menjadi 181 triliun, 153 triliun dan 27,67 triliun. (www.pasardana.id)

Berdasarkan uraian di atas maka dapat diketahui ada beberapa variabel yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Variabel-variabel yang dimaksud antara lain adalah *sales growth*, *leverage*, dan likuiditas.

Faktor pertama adalah *sales growth*. Menurut Poernawarman et al. (2015), *sales growth* adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Dalam penelitian ini *sales growth* dirumuskan dengan persentase perbandingan dari total penjualan tahun ini dengan total penjualan tahun sebelumnya. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung akan membagikan dividen yang kecil. Hal ini disebabkan oleh kebutuhan dana perusahaan untuk berinvestasi pada aset tetap maupun aset lancar. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Prastika & Pinem (2019) dan Akmal et al. (2016) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2018) dan Budiman & Harnovinsah (2016) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Faktor kedua adalah *leverage* atau yang dikenal dengan solvabilitas. *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Dalam penelitian ini *leverage*

diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Jika *leverage* suatu perusahaan tinggi, hal tersebut mengindikasikan bahwa utang jangka panjang yang dimiliki perusahaan besar. Semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan akan mengakibatkan semakin rendah tingkat pembagian dividen perusahaan karena perusahaan akan menggunakan labanya untuk melunasi kewajibannya terlebih dahulu. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Halim & Hastuti (2019) dan RóJ (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Prastika & Pinem (2019) dan Budiman & Harnovinsah (2016) memiliki hasil yang sebaliknya yaitu *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor ketiga adalah likuiditas. Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan kas mendadak serta melunasi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR). Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham (Wahjudi, 2020). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sari & Suryantini (2019) dan Dirganingsih & Sufiyati (2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh William & Sha (2021) serta Wahjudi (2020) menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini juga menggunakan *firm size* sebagai variabel moderasi untuk memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. *Firm size* adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang dinilai dari total aset, total penjualan, jumlah laba, dan lain-lain (Brigham & Houston, 2019). Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar juga jumlah pembagian dividen suatu perusahaan (Akmal et al., 2016). Dalam penelitian ini *firm size*

diprosikan menggunakan *Size* yang diukur dengan logaritma natural dari total aset.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Moeljono & Alfianto (2020) menyatakan bahwa *firm size* memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Widiyanti et al. (2020) menyatakan bahwa *firm size* memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Musiega et al. (2013) menyatakan bahwa *firm size* memoderasi pengaruh *growth* terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sebagai subjek penelitian. Hal ini dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan sektor terbanyak di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga menjadi sorotan investor untuk mengetahui kebijakannya.

Berdasarkan uraian di atas, masih terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten. Dengan demikian, akan dilakukan penelitian dengan judul: **“PENGARUH SALES GROWTH, LEVERAGE, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2020 DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI”**

## **2. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan dengan pembahasan latar belakang yang telah diuraikan, serta adanya perbedaan hasil penelitian dari peneliti terdahulu, maka perlu dilakukan penelitian kembali tentang Pengaruh *Sales growth*, *Leverage*, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020 dengan *Firm Size* sebagai Variabel Moderasi.

### 3. Batasan Masalah

Ruang lingkup yang dibahas dalam penelitian ini dibatasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2020. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI selama periode 2017-2020. Batasan permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian menggunakan satu variabel dependen, tiga variabel independen, dan satu variabel moderasi. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR). Variabel independen yang digunakan adalah *sales growth*, *leverage* dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) dan likuiditas dengan proksi *Current Ratio* (CR). Sedangkan variabel moderasi yang digunakan adalah *firm size*. Data akan diolah menggunakan *Eviews12*.

### 4. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini akan diuraikan sebagai berikut:

- a. Apakah *sales growth* memengaruhi kebijakan dividen?
- b. Apakah *leverage* memengaruhi kebijakan dividen?
- c. Apakah likuiditas memengaruhi kebijakan dividen?
- d. Apakah *firm size* memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap kebijakan dividen?
- e. Apakah *firm size* memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen?
- f. Apakah *firm size* memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen?

## **B. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

- a. Menganalisis apakah *sales growth* memengaruhi kebijakan dividen.
- b. Menganalisis apakah *leverage* memengaruhi kebijakan dividen.
- c. Menganalisis apakah likuiditas memengaruhi kebijakan dividen.
- d. Menganalisis apakah *firm size* memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap kebijakan dividen.
- e. Menganalisis apakah *firm size* memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.
- f. Menganalisis apakah *firm size* memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

### **2. Manfaat Penelitian**

Berikut merupakan beberapa pihak yang diharapkan memperoleh manfaat dari penelitian ini:

#### a. Bagi Peneliti

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai penelitian yang menyangkut pengaruh *sales growth*, *leverage*, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan *firm size* sebagai variabel moderasi.

#### b. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang dapat memengaruhi pembagian dividen sehingga dapat mendukung pengambilan keputusan mengenai besarnya dividen yang akan dibagikan.

#### c. Bagi Investor dan Calon Investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi yang dapat mendukung dalam pengambilan keputusan dan sebagai acuan

bagi investor dan calon investor untuk berinvestasi dalam perusahaan untuk menganalisa besarnya pembagian dividen dari laporan keuangan perusahaan.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi referensi penelitian selanjutnya terkait dengan faktor-faktor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adriyani, A., & Rustam. (2021). Pengaruh Profitability dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Kas dengan Firm Size sebagai Variabel Moderasi ( pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia ( BEI ) Periode 2014 – 2018 ). 15(Idx), 1–8.
- Akmal, Zainudin, & Rahmah Yulianti. (2016). Pengaruh Return on Asset, Sales Growth, Firm Size Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 2(2), 24–36.
- Aurelia, L., & Setijaningsih, H. T. (2020). Analisis Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(April), 801–807.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Budiman, S., & Harnovinsah. (2016). Analisis Pengaruh Arus Kas, Leverage, Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Industri Manufaktur yang Tercatat pada Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. VII(01), 49–61.
- Dirganingsih, A., & Sufiyati. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 400–408.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10* (2nd ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A., & Hastuti, R. T. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2017. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 263–272.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hani, S. (2015). *Teknik Analisis Laporan Keuangan*. UMSU Pers.
- Hutagalung, M. B. B., & Setiawati, L. W. (2020). Analisis Pengaruh Laba Bersih, Sales Growth, Kepemilikan Manajerial, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 16(2), 190–211.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3 , 305–360.
- Jogiyanto, H. (2007). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.

- Kamsari, A., & Setijaningsih, H. T. (2020). Pengaruh Likuiditas , Efisiensi Modal Kerja , Leverage , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 2(April), 603–612.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2016). *Intermediate Accounting 16E*. John Wiley & Sons, Inc., 1–1556. <http://www.wiley.com/go/permissions>
- Lestari, H. S. (2018). Determinants of corporate dividend policy in Indonesia. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 106(1), 1–7.
- Lismawati, L., & Suryanto. (2017). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(5), 365–374.
- Lubis, T. A. (2016). *Manajemen Investasi dan Perilaku Keuangan (1st ed.)*. Salim Media Indonesia (Anggota IKAPI).
- Maryanti, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143–151.
- Moeljono, M., & Alfianto, N. (2020). Peran Size Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Cost Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 21(1), 26.
- Mudzakar, M. K. (2019). Analisis Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 1.
- Munawir, S. (2016). *Analisa Laporan Keuangan (2nd ed.)*. Liberty.
- Musiega, M. G., Alala, O. B., Douglas, M., Christopher, M. O., & Robert, E. (2013). Determinants Of Dividend Payout Policy Among Non-Financial Firms On Nairobi Securities Exchange, Kenya. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 2(10), 253–266.
- Nur, T. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai Pemoderasi (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Esensi*, 21(2), 1–15.
- Poernawarman, O., Kamaliah, P. :, & Azlina, N. (2015). Cash Flow, Dan Likuiditas Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013 Effect Of Return On Assets, Sales Growth, Growth Asset, Cash Flow And Liquidity Of Dividend Payout Ratio In The Banking Company Stock Exchange Indonesia Year. *Pengaruh Return On Asset, Sales Growth, Asset Growth*, 2(1).
- Prastika, T., & Pinem, D. B. (2019). Pengaruh Return on Equity, Leverage Dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen Pada BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2), 133.
- Rój, J. (2019). The Determinants of Corporate Dividend Policy in Poland.

- Ekonomika, 98(1), 96–110.
- Sari, N. P. A. S. P., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4559.
- Scott, R. W. (2015). *Financial Accounting Theory* (seventh ed). Pearson Prentice Hall.
- Septian, R., & Lestari, H. S. (2016). Faktor yang Memengaruhi Dividend Policy pada Perusahaan Non-Financial yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional Cendekiawan*.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan* (2nd ed.). Erlangga.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia.
- Wahjudi, E. (2020). Factors affecting dividend policy in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Management Development*, 39(1), 4–17.
- Widarjono, A. (2019). *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Widiyanti, M., Taufik, Andriana, I., & Thamrin, K. M. H. (2020). the Effect of Dividend Policy Determinants With Size As a Moderating Variables in Lq45 Companies Registered Indonesian Stock Exchange. 447–458.
- William, & Sha, T. L. (2021). Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 164–171.