

Pengaruh *Financial Lverage*, *Operating Capacity* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi (Pada Perusahaan Property dan Real Estate Periode 2017-2022)

Rani Dwi Meisaputri¹⁾, Anggita Langgeng Wijaya²⁾, Juli Murwani³⁾

¹Universitas PGRI Madiun
rannidwimeisyaputri@gmail.com

²Universitas PGRI Madiun
Gonggeng14@gmail.com

³Universitas PGRI Madiun
jmurwani@gmail.com

Abstrak

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara financial leverage, operating capacity dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan apakah kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh antara financial leverage, operating capacity dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* periode 2017-2022. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan teknik analisis data dalam penelitian menggunakan analisis regresi logistik dan MRA (*Moderated Regression Analysis*). Populasi dalam penelitian ini berjumlah 89 perusahaan *property* dan *real estate* dan jumlah sampel sebanyak 65 perusahaan *property* dan *real estate*. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *financial leverage*, ukuran Perusahaan dan *operating capacity* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada variabel kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi hubungan antara *financial leverage*, ukuran perusahaan dan *operating capacity* dengan kebijakan dividen.

Kata Kunci: *Financial leverage*, *Operating capacity*, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, *Property* dan *Real Estate*.

Abstract

The aim of the research is to determine whether there is an influence between financial leverage, operating capacity and company size on dividend policy and whether institutional ownership can moderate the influence between financial leverage, operating capacity and company size on dividend policy in Property and Real Estate companies for the 2017-2022 period. This research is quantitative research with data analysis techniques in the research using multiple logistic regression analysis and MRA (Moderated Regression Analysis). The population in this study was 89 property and real estate companies and the sample size was 65 property and real estate

companies. The results in this study show that financial leverage, company size and operating capacity have a significant effect on dividend policy. The institutional ownership variable cannot moderate the relationship between financial leverage, company size, operating capacity of dividend policy.

Keywords: *Financial Lverage, Operating Capacity, Company Size, Dividend Policy, Institutional Ownership, Property and Real Estate*

A. PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Pada persaingan antar perusahaan saat ini menyebabkan sektor ekonomi mengalami perubahan yang sangat pesat. Perkembangan dan kemajuan antar perusahaan dituntut untuk dapat bersaing dengan perusahaan lain sehingga diharapkan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan tersebut (Dwivedi et al., 2021). Dikutip dalam berita di liputan 6 pada 1 Maret 2024 bahwa Presiden Joko Widodo (Jokowi) dalam pidatonya pada acara MUNAS REIX VII 2023 menggambarkan pesatnya laju industri [real estate](#) atau properti di Indonesia. Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan salah satu alternative investasi yang diminati investor karena investasi di sektor ini merupakan investasi jangka panjang dan *property* merupakan aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan, sehingga perusahaan *property* dan *real estate* memiliki struktur modal yang tinggi (Briggs & Storniolo, 2023).

2. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara *financial leverage*, *operating capacity* dan ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen serta Untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional memoderasi pengaruh *financial leverage*, *operating capacity*, dan ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen.

3. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan dampak positif atas pengetahuan tentang kebijakan dividen melalui beberapa faktor yaitu *financial leverage*, *operating capacity*, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi.

4. Kajian Pustaka

a) Teori Sinyal

Signalling theory merupakan sebuah informasi yang memiliki nilai yang di dalam suatu transaksi para pihak yang terlibat memiliki tingkat informasi yang berbeda-beda. Teori sinyal menurut Anggraeni & Priyadi (2023)

b) Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu hal yang tidak dapat dipisahkan dengan ketetapan perusahaan dalam pendanaan. Kebijakan dividen juga dapat dijelaskan untuk mengambil keputusan dalam menentukan apakah laba yang telah didapat akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau sebagai laba ditahan (Anggraeni & Priyadi, 2023).

c) *Financial Leverage*

Financial leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2012). Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivitya. Semakin tinggi rasio *leverage* ini menunjukkan semakin besar penggunaan utang yang mengakibatkan semakin besar pula risiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan.

d) *Operating Capacity*

Operating capacity merupakan rasio efisiensi yang digunakan untuk menilai efektif atau tidaknya perusahaan dalam menggunakan aset-aset guna menghasilkan penjualan, sehingga akan menciptakan ketepatan kinerja operasional suatu perusahaan. Tingginya *operating capacity* menunjukkan perusahaan mampu untuk menghasilkan pendapatan atas terpakainya aset-aset untuk kegiatan operasi (Miswaty & Novitasari, 2023).

e) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat dikasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan sebagainya. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi oleh perusahaan (Rohaeni & Ma'mun, 2020).

f) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Kepemilikan institusional juga merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi keuangan, seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan *investment banking*.

5. Hipotesis Penelitian

a) Pengaruh *Financial leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Penelitian yang dilakukan oleh (Agustino & Dewi, 2019) *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. *leverage* yang dihitung dengan membandingkan kewajiban dengan ekuitas diperoleh hasil bahwa ekuitas atau modal yang dimiliki masih lebih besar dari kewajiban. Hasil yang berbeda terjadi pada penelitian (Chindengwike, 2024) yang menyimpulkan bahwa *financial leverage* mempunyai pengaruh positif yang penting terhadap pembayaran dividen di antara perusahaan manufaktur yang terdaftar di DSE.

Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₁ : *Financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

b) Pengaruh *Operating capacity* terhadap Kebijakan Dividen

Operating capacity menggambarkan kegiatan perusahaan sesuai dengan pengelolaan aset perusahaan. Proksi yang dipakai dalam *Operating capacity* ialah *total asset turnover* yang dipakai untuk memperkirakan kinerja dalam mengendalikan asetnya. Apabila penjualan bertambah, maka laba yang didapat

juga akan meningkat, dengan begitu dapat menambah kas masuk untuk perusahaan (Rahayu et al, 2022). Apabila perusahaan mengelola dan menggunakan asetnya secara efisien, maka perusahaan dapat melakukan penjualan dan memperoleh laba yang besar sehingga perusahaan mampu menghindari kondisi *financial distress* (Arrum & Wahyono, 2021).

Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₂ : *Operating capacity* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

c) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Penelitian yang dilakukan oleh (Bagiana & Agustina, 2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berkaitan langsung dengan kinerja keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan besar atau kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki. Namun hal yang berbeda ditunjukkan pada penelitian (Pattiruhu & Paaais, 2020) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen..

Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₃ : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

d) Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh *Financial leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan, maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Purba, 2021). Penggunaan utang ditujukan untuk membantu dalam pencapaian laba yang diharapkan perusahaan. Namun laba bersih yang diperoleh tersebut tidak serta merta diikuti dengan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen, sebab kewajiban membayar udanya kepemilikan institusional dalam perusahaan diharapkan dapat mengawasi manajer sebagai pengelola perusahaan. Sehingga

cara perusahaan dalam menggunakan asetnya tetap dalam porsi yang tepat agar nilai suatu perusahaan dapat maksimal.

Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₄ : Kepemilikan Institusional memoderasi pengaruh *Financial leverage* terhadap Kebijakan Dividen

- e) Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh *Operating capacity* terhadap Kebijakan Dividen

Semakin tinggi *operating capacity* perusahaan maka akan menyebabkan kebijakan dividen meningkat dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam pembayaran hutang (Hasna & Fitria, 2020). Struktur kepemilikan institusional dipercaya mampu mengawasi penggunaan hutang perusahaan untuk tetap dikontrol dalam perjalanan usaha. Semakin efisien pengelolaan operasi suatu perusahaan, berdampak pada semakin rendahnya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Sehingga semakin rendah efisiensi pengelolaan operasi perusahaan, maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi (Maronrong et al, 2022). Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₅ : Kepemilikan Institusional memoderasi pengaruh *Operating capacity* terhadap Kebijakan Dividen

- f) Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Mengacu pada penelitian (Gemi, 2019) membawa hasil bahwa *corporate governance* memiliki peran yang signifikan dan negatif dalam memperlemah pengaruh ukuran perusahaan pada manajemen laba, artinya perusahaan berukuran besar yang memiliki tata kelola baik mudah termotivasi melaksanakan manajemen laba melalui penurunan perolehan keuntungan, begitu sebaliknya perusahaan

berukuran kecil akan lebih cenderung untuk melaksanakan manajemen laba melalui pelaporan perolehan laba lebih tinggi sehingga memberikan peluang menciptakan pengelolaan manajemen. Kepemilikan Institusional merupakan alat pengendali internal perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₆ : Kepemilikan Institusional memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

B. METODE

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2022 dengan menggunakan laporan keuangan tahunan perusahaan. Waktu penelitian dilakukan secara bertahap dengan dimulai dari bulan Maret sampai bulan Mei tahun 2024. Data laporan keuangan diperoleh situs www.idx.co.id dan website resmi setiap perusahaan. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 89 perusahaan. Sedangkan jumlah sampel yang dapat digunakan dalam penelitian ialah sebanyak 65 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian menggunakan teknik purposive sampling. Adapun pengolahan data yang digunakan yaitu aplikasi statistik SPSS 20.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Financial Leverage	390	-55,73	13,03	0,5215	3,47268
Operating Capacity	390	0,00	0,81	0,1379	0,11487
Ukuran Perusahaan	390	0,00	31,81	25,4918	5,83073
Kebijakan Dividen	390	0,00	5,99	0,5948	0,62655
Kepemilikan Institusional	390	0,00	1,00	0,3333	0,47201
Valid N (listwise)	390				

Sumber: Hasil olah data, 2024

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif di atas maka penjelasan dalam tabel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Variabel *financial leverage* memiliki nilai minimum sebesar -55,73, nilai maximum sebesar 13,03, nilai mean sebesar 0,5215, dan nilai standar deviasi sebesar 3,47268.
- Variabel *operating capacity* memiliki nilai minimum sebesar 0,00, nilai maximum sebesar 0,81, nilai mean sebesar 0,1379, dan nilai standar deviasi sebesar 0,11487.
- Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,00, nilai maximum sebesar 31,81, nilai mean sebesar 25,4918, dan nilai standar deviasi sebesar 5,83073.
- Variabel kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar 0,00, nilai maximum sebesar 5,99, nilai mean sebesar 0,5948, dan nilai standar deviasi sebesar 0,62655.
- Variabel kepemilikan institusi memiliki nilai minimum sebesar 0,00, nilai maximum sebesar 1,00, nilai mean sebesar 0,3333, dan nilai standar deviasi sebesar 0,47201.

Tabel 2. Hasil Uji Keseluruhan Model

Iteration History ^{a,b,c,d}						
		Coefficients				
Iteration		-2 Log likelihood	Constant	der	tato	ukper
Step 1	1	430,101	-1,642	0,007	6.727	0,002
	2	424,877	-2,174	0,008	9,164	0,006
	3	424,789	-2,279	0,008	9,529	0,008
	4	424,789	-2,283	0,008	9,536	0,008
	5	424,789	-2,283	0,008	9,536	0,008

Sumber: Hasil olah data, 2024

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa model telah memenuhi kriteria overall model fit temuan ini dibuktikan dengan nilai sebesar -2 log likelihood awal = 430,101 > daripada nilai -2 log likelihood akhir 424,789.

Tabel 3. Hasil Uji Kelayakan Model Regresi

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	14,252	8	0,075

Sumber: Hasil olah data, 2024

Berdasarkan hasil uji hosmer and lemeshow dapat diketahui bahwa model telah memenuhi kriteria *goodnes of fit test* temuan ini dibuktikan dengan nilai koefisien sig sebesar $0,075 > 0,05$.

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	424,789 ^a	0,168	0,233

a. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: Hasil olah data, 2024

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa variabel bebas memberikan sumbangsih pengaruh sebesar 23,3 %, temuan dibuktikan dengan koefisien Nagelkerke R Square sebesar 0,233.

Tabel 5. Hasil Uji Ketepatan Klasifikasi

Classification Table ^a					
		Predicted			
		Ketepatan Y		Percentage Correct	
	Observed	.00	1.00		
Step 1	Ketepatan Y	0,00	238	22	91,5
		1,00	86	44	33,8
Overall Percentage					72,3

a. The cut value is .500

Sumber: Hasil olah data, 2024

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa uji ketepatan klasifikasi sebesar 72,3%, temuan ini dibuktikan dengan *overall percentage* sebesar 72,3.

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Logistik

Variables in the Equation						
	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a Financial Leverage	0,008	0,039	0,042	1	0,838	1,008
Operating Capacity	9,536	1,342	50,490	1	0,000	13851,761
Ukuran Perusahaan	0,008	0,024	0,104	1	0,747	1,008
Constant	-2,283	0,659	11,989	1	0,001	0,102

a. Variable(s) entered on step 1: Financial Leverage, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan

Sumber: Hasil olah data, 2024

Berdasarkan hasil uji regresi di atas dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

Ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan = $-2,283 + 0,008 \text{ Financial Leverage} + 9,536 \text{ Operating Capacity} + 0,008 \text{ Ukuran Perusahaan}$.

Berdasarkan formula regresi di atas maka dapat dijabarkan sebagai berikut:

- Konstanta sebesar $-2,283$ bermakna bahwa ketika Financial Leverage, Operating Capacity dan Ukuran Perusahaan bernilai nol (tidak berpengaruh) maka ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan bernilai $-2,283$ demikian penyusunan laporan keuangan oleh perusahaan yang terlambat.
- Koefisien regresi dari variabel Financial Leverage memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel Financial Leverage, maka akan diikuti dengan kenaikan Kebijakan Dividen sebesar $0,008$.
- Koefisien regresi dari variabel Operating Capacity memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel Operating Capacity, maka akan diikuti dengan kenaikan Kebijakan Dividen sebesar $9,536$.
- Koefisien regresi dari variabel Ukuran Perusahaan memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel Ukuran Perusahaan, maka akan diikuti dengan kenaikan Kebijakan Dividen sebesar $0,008$.

Tabel 7. Hasil Uji MRA

	Variables in the Equation					
	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a financial leverage	0,089	0,115	0,604	1	0,437	1,093
operating capacity	9,980	2,214	20,314	1	0,000	21584,579

ukuran Perusahaan	0,050	0,058	0,737	1	0,391	1,051
kepemilikan institusional	4,039	2,498	2,615	1	0,106	56,747
kepemilikan institusional*financial leverage	-0,124	0,152	0,668	1	0,414	0,883
kepemilikan institusional*operating capacity	-1,890	2,648	0,509	1	0,475	0,151
kepemilikan institusional*ukuran Perusahaan	-0,106	0,093	1,302	1	0,254	0,899
Constant	-4,036	1,572	6,593	1	0,010	0,018

a. Variable(s) entered on step 1: der, tato, ukper, kepins, der_kep, tato_kep, ukper_kep.

Sumber: Hasil olah data, 2024

Berdasarkan tabel hasil uji MRA di atas, maka dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_1 X_1 * Z + \beta_2 X_2 * Z + \beta_3 X_3 * Z + e$$

$Y = -4,036 + 0,089 \text{ financial leverage} + 9,980 \text{ operating capacity} + 0,050 \text{ ukuran perusahaan} + 4,039 \text{ kepemilikan institusional} - 0,124 \text{ kepemilikan institusional*financial leverage} - 1,890 \text{ kepemilikan institusional*operating capacity} - 0,106 \text{ kepemilikan institusional*ukuran perusahaan}.$

Berdasarkan formulasi tersebut hasil MRA dapat diartikan sebagai berikut:

- Konstanta (α), Pada pengujian terhadap kebijakan dividen menunjukkan nilai sebesar -4,036 maka pada saat variabel independen bernilai nol akan diperoleh nilai sebesar -4,036.
- Financial leverage*, Koefisien regresi pada variabel *financial leverage* menunjukkan nilai sebesar 0,089, sehingga jika *financial leverage* meningkat 1 satuan maka kebijakan dividen naik sebesar 0,089.
- Operating capacity*, Koefisien regresi pada variabel *operating capacity* menunjukkan nilai sebesar 9,980, sehingga jika *operating capacity* meningkat 1 satuan maka kebijakan dividen naik sebesar 9,980.

- d. Ukuran Perusahaan, Koefisien regresi pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai sebesar 0,050, sehingga jika ukuran perusahaan meningkat 1 satuan maka kebijakan dividen naik sebesar 0,050.
- e. Kepemilikan Institusional, Koefisien regresi pada variabel kepemilikan institusional menunjukkan nilai sebesar 4,039, sehingga jika kepemilikan institusional meningkat 1 satuan maka kebijakan dividen naik sebesar 4,039.
- f. Kepemilikan Institusional*Financial Leverage, Koefisien regresi pada variabel *financial leverage* yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional menunjukkan nilai sebesar — 0,124, sehingga jika *financial leverage* yang dimoderasi kepemilikan institusional meningkat 1 satuan maka kebijakan dividen turun sebesar –0,124
- g. Kepemilikan Institusional*Operating Capacity, Koefisien regresi pada variabel *operating capacity* yang dimoderasi kepemilikan institusional menunjukkan nilai sebesar - 1,890, sehingga jika *operating capacity* yang dimoderasi kepemilikan institusional meningkat 1 satuan maka kebijakan dividen turun sebesar -1,890.
- h. Kepemilikan Institusional*Ukuran Perusahaan, Koefisien regresi pada variabel ukuran perusahaan yang dimoderasi kepemilikan institusional menunjukkan nilai sebesar -0,106, sehingga jika ukuran perusahaan yang dimoderasi kepemilikan institusional meningkat 1 satuan maka kebijakan dividen turun sebesar -0,106.

Tabel 8. Uji Wald (Uji t)

Variables in the Equation		
	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a Financial Leverage	0,838	1,008
Operating Capacity	0,000	13851,761
Ukuran Perusahaan	0,747	1,008
Constant	0,001	0,102

a. Variable(s) entered on step 1: der, tato, ukper.

Sumber: Hasil olah data, 2024

Sehingga berdasarkan tabel di atas dapat diperoleh hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji Wald adalah sebagai berikut:

- a. (H1) menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikannya ($0,838 < 0,05$) artinya Financial Leverage berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- b. (H2) menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikannya ($0,000 < 0,05$) artinya Operating Capacity berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- c. (H3) menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikannya ($0,747 < 0,05$) artinya Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

D. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah financial leverage operating capacity dan ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada variabel kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi hubungan antara afinancial leverage, operating capacity dan ukuran Perusahaan dengan kebijakan dividen

E. Saran

Pada penelitian selanjutnya dapat ditambahkan variabel independen seperti pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang serta arus kas bebas ataupun variabel moderasi lainnya agar dapat memperkuat variabel dependennya. Agar lebih banyak penelitian yang dapat digunakan sebagai bahan ajar pada pendidikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustino, & Dewi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, 8(8), 4957–4982.
- Anggraeni, S., & Priyadi, M. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran

- Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1–17.
- Arrum, T. A., & Wahyono. (2021). Pengaruh Operating Capacity, Profitability, Mekanisme Corporate Governance, Dan Firm Size Terhadap Kondisi Financial Distress. *Prosiding Seminar Nasional & Call for Paper STIE AAS*, 4(1), 744–764. <https://prosiding.stie-aas.ac.id/index.php/prosenas/article/view/169/167>
- Bagiana, I. K., & Agustina, P. A. A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan Pada Kebijakan Dividen dengan Kapitalisasi Pasar Sebagai Variabel Mediasi dan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ecogen*, 4(3), 358. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v4i3.11975>
- Briggs, B., & Storniolo, C. (2023). State of the Funds Management Industry. *Financial Services Council*.
- Chindengwike, J. D. (2024). Nexus between financial leverage and dividend payout from manufacturing firms listed at Dar es Salaam stock exchange, Tanzania. *Cogent Business and Management*, 11(1), 1–12. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2292345>
- Dwivedi, Y. K., Ismagilova, E., Hughes, D. L., Carlson, J., Filieri, R., Jacobson, J., Jain, V., Karjaluoto, H., Kefi, H., Krishen, A. S., Kumar, V., Rahman, M. M., Raman, R., Rauschnabel, P. A., Rowley, J., Salo, J., Tran, G. A., & Wang, Y. (2021). Setting the future of digital and social media marketing research: Perspectives and research propositions. *International Journal of Information Management*, 59, 102168. <https://doi.org/10.1016/j.ijinfomgt.2020.102168>
- Hasna, A., & Fitria, A. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(1), 1–19.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Maronrong, R., Suriawinata, I. S., & Septiliana, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Operating Capacity dan Corporate Governance terhadap Financial Distress Perusahaan Ritel di BEI Tahun 2011-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 19(02), 91–103. <https://doi.org/10.36406/jam.v19i02.743>
- Miswaty, & Novitasari, D. (2023). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth, dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 9(2), 583–594. <https://doi.org/10.17358/jabm.9.2.583>
- Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 35–42. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.035>
- Purba, I. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jrak*, 7(1), 18–29.
- Rahayu, M., Hidayah, N., & Heliani. (2022). Pengaruh Operating Capacity, Laba Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress Pada Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan West Science*, 01(02), 1–21.

Rohaeni, N., & Ma'mun, A. S. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Index Idx High Dividen 20 Periode 2014-2018. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 13(1), 38–46. <https://doi.org/10.46306/jbbe.v13i1.30>