

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pada sub bab ini dijelaskan tentang penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Penelitian-penelitian terdahulu yang dirujuk memiliki kesesuaian dengan variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut akan dipaparkan tentang penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya:

a. Trihermanto & Nainggolan, (2019)

Keduanya meneliti mengenai siklus hidup perusahaan, CSR dan kebijakan dividen pada perusahaan publik di Indonesia. Penelitian ini melibatkan 527 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan 923 observasi perusahaan tahun 2008-2015. Dengan regresi model diperoleh hasil bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian ini adalah meneliti hubungan antara CSR dengan kebijakan dividen perusahaan di Indonesia dan melihat apakah siklus hidup perusahaan (*corporate life cycle*) berpengaruh terhadap biaya CSR. Perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada penelitian ini menambahkan efek moderasi dari ukuran perusahaan terhadap pengaruhnya CSR terhadap kebijakan dividen. Tahun penelitian antara kedua penelitian juga berbeda, pada penelitian ini dilakukan pada tahun 2021-2023.

b. Rasyid et al., (2019)

Penelitian ini menguji pentingnya investasi dalam CSR dan dampaknya terhadap keputusan kebijakan dividen. Selain itu, penelitian ini juga meneliti peran variabel ukuran perusahaan sebagai faktor moderasi dalam hubungan antara CSR dan kebijakan dividen. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2017. Sampel akan diuji dengan analisis regresi berganda dan menggunakan uji MRA (*Moderated Regression Analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR memiliki hubungan negatif dan signifikan dengan kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dana CSR yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan, maka semakin rendah dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Sedangkan variabel ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara CSR dan kebijakan dividen dalam arah negatif. Dalam arah negatif artinya variabel ukuran perusahaan memperlemah hubungan antara CSR dengan kebijakan dividen.

Persamaan penelitian ini adalah memiliki variabel yang sama yaitu CSR, kebijakan dividen dan efek moderasi dari ukuran perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023, sedangkan pada penelitian sebelumnya hanya meneliti pada sektor manufaktur saja.

c. Dewasiri & Abeysekera, (2020)

Dewasiri & Abeysekera meneliti hubungan antara CSR dengan kebijakan dividen dengan pendekatan triangulasi data pada perusahaan di Sri Lanka. Sampel yang digunakan adalah 191 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Kolombo tahun 2011-2019 dengan menggunakan variabel kontrol diantaranya profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, kepemilikan kas, kepemilikan negara dan laba ditahan. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik triangulasi. Hasil menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh yang positif dan cenderung meningkat bersamaan dengan kebijakan dividen. Berarti semakin tinggi perusahaan menerapkan CSR maka kebijakan dividen yang dibagikan akan semakin tinggi.

Persamaan yang dapat ditemukan dengan penelitian saat ini terletak pada variabel independen CSR, kebijakan dividen sebagai variabel dependen, *leverage* sebagai variabel control. Perbedaan penelitian terletak pada sampel dan tahun penelitian, penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewasiri & Abeysekera, (2020) menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Kolombo tahun 2011-2019. Selain itu perbedaan juga terletak pada variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian saat ini yaitu ukuran perusahaan.

d. Tjandra & Yopie, (2020)

Penelitian ini menguji pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan hutang dan CSR terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini menggunakan sampel 131 perusahaan tahun 2014-2018

dengan metode pengujian melalui 2 (dua) perangkat lunak *SPSS 22* dan *Eviews10*. Dengan menggunakan teknik analisis data berupa regresi data panel didapatkan kesimpulan bahwa kepemilikan seorang manajer dan institut beserta kebijakan hutang memiliki hubungan yang signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Kebijakan hutang bernilai positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan CSR tidak ditemukan adanya pengaruh yang signifikan pada kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya peningkatan nilai pada CSR maka tidak berpengaruh pada pembayaran dividen.

Penelitian saat ini memiliki persamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tjandra & Yopie, (2020) dalam penggunaan variabel kebijakan dividen sebagai variabel dependen dan CSR sebagai variabel independen. Kesamaan juga terdapat pada teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi data panel. Sedangkan perbedaan pada penelitian saat ini menggunakan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan. Perbedaan juga terlihat pada sampel penelitian yaitu perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023.

e. Pucangan et al., (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah 402 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa profitabilitas

berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi tingkat keuntungan, semakin besar pula tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi leverage yang dimiliki perusahaan, semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan untuk membayar dividen guna menjaga reputasinya di mata investor.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Pucangan et al., (2021) terdapat pada variabel penelitian yaitu leverage sebagai variabel independen, dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Sedangkan perbedaan terletak pada variable moderasi yang akan digunakan adalah ukuran perusahaan. Perbedaan lain terletak pada sampel perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023. Perbedaan lain juga terletak pada teknik analisis data yang akan digunakan pada penelitian ini adalah regresi data panel.

f. Maqbool et al., (2022)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh CSR terhadap pembayaran dividen dengan moderasi kualitas tata kelola perusahaan pada reksa dana yang berada di Pakistan. Sampel yang digunakan adalah 137 reksa dana konvensional dan 147 reksa dana Islam tahun 2009-2029. Penelitian ini menggunakan *Generalized Method of Moment* (GMM). Hasil penelitian mengungkapkan bahwa reksa dana yang memiliki skor CSR yang lebih tinggi

cenderung memberikan dividen yang lebih besar. Sedangkan kualitas tata kelola perusahaan dapat memoderasi hubungan antara pembayaran dividen dengan CSR.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Maqbool et al., (2022) terdapat pada variabel penelitian yaitu CSR sebagai variabel independen, dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Sedangkan perbedaan terletak pada variable moderasi yang akan digunakan adalah ukuran perusahaan dan variable kontrol yaitu *leverage*. Perbedaan lain terletak pada sampel perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023. Perbedaan lain juga terletak pada teknik analisis data yang akan digunakan pada penelitian ini adalah regresi data panel.

g. Sallehhuddin et al., (2024)

Penelitian ini menguji dampak CSR terhadap pembayaran dividen pada lembaga keuangan Malaysia. Penelitian ini meneliti 32 perusahaan pembiayaan publik Malaysia yang terdaftar pada tahun 2017. Penelitian ini menggunakan analisis konten untuk mengukur skor pengungkapan CSR, dan pembayaran dividen dihitung dari basis data. Hasil menunjukkan bahwa terdapat korelasi positif dan signifikan antara dimensi komunitas dan tempat kerja (CSR) dengan pembayaran dividen. Selain itu, terdapat hubungan yang tidak signifikan antara dimensi lingkungan dan pasar dengan pembayaran dividen.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian Sallehuddin et al., (2024) terletak pada variabel CSR sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Perbedaan terletak pada variabel CSR yang dijadikan hipotesis dalam penelitian tersebut dibedakan menjadi lingkungan, komunitas, tempat kerja dan pasar, sedangkan pada penelitian ini variabel yang digunakan hanya variabel CSR yang digambarkan dengan nilai skor pengungkapan. Dalam penelitian Sallehuddin et al., (2024) sampel penelitian yaitu perusahaan pembiayaan publik di Malaysia pada tahun 2017, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023 dengan menambahkan efek moderasi yaitu ukuran perusahaan

h. Ogunleye & Afolabi, (2023)

Penelitian ini menguji *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kebijakan dividen di Nigeria. Sampel yang diambil adalah 10 perusahaan manufaktur Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi, uji akar unit, matriks korelasi, statistik deskriptif dan diperoleh hasil bahwa perusahaan dengan skor CSR yang tinggi memiliki pengaruh terhadap pembayaran dividen. Perusahaan tersebut cenderung memiliki pembayaran dividen yang lebih stabil daripada perusahaan yang memiliki CSR yang rendah.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ogunleye & Afolabi, (2023) terletak pada variabel CSR sebagai variabel independen, dan juga kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Perbedaan dengan penelitian saat ini terletak pada penambahan variabel moderasi yaitu

ukuran perusahaan dan variable kontrol yaitu *leverage*. Selain itu, perbedaan lain terletak pada teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dan sampel penelitian yang diambil lebih terbaru yaitu perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023.

i. Artini et al., (2024)

Studi ini meneliti hubungan antara CSR dan kebijakan dividen dengan indenpendensi perusahaan sebagai variable moderasi. Tenik analisis data menggunakan analisis regresi, data yang digunakan adalah perusahaan publik dari negara-negara di ASEAN, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina. Hasil analisis menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Variabel moderasi yaitu independensi perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara CSR dengan kebijakan dividen.

Persamaan dengan penelitian saat ini terletak pada variabel penelitian CSR sebagai variabel independen, kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Sedangkan perbedaan terletak paada sampel yang digunakan, pada penelitian Artini et al., (2024) sampel yang digunakan adalah perusahaan publik dari negara-negara di ASEAN, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina. Sedangkan pada penelitian ini hanya mengambil sampel dari non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023 dengan menambahkan efek moderasi yaitu ukuran perusahaan.

j. Javed & Ali, (2023)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan pembayaran dividen dengan mediasi konservatisme akuntansi. Sampel penelitian adalah 188 perusahaan yang terdaftar di bursa saham Pakistan dan India, dengan periode pengamatan yaitu tahun 2010-2020. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa perusahaan yang aktif dalam kegiatan CSR akan membayarkan lebih banyak dividen, sedangkan konservatisme akuntansi memediasi hubungan antara CSR dan pembayaran dividen..

Penelitian saat ini memiliki persamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Javed & Ali, (2023) yaitu CSR sebagai variable independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Perbedaan dengan penelitian saat ini terletak pada pemilihan sampel, variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan, variable kontrol yaitu *leverage* dan periode penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini lebih terbaru yaitu tahun 2021-2023.

k. Nurfitri et al., (2023)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah CSR yang akan dimoderasi oleh variabel ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen, dan variabel kontrolnya adalah *leverage*, *growth opportunity*, dan umur perusahaan. Sampel penelitian ini menggunakan 35 perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45

periode 2019-2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan metode analisis menggunakan regresi data panel.

Hasil penelitian menjelaskan bahwa CSR, variabel moderasi ukuran perusahaan, dan *growth opportunity* tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Implikasi dari penelitian yang telah dilakukan adalah memberikan panduan bagi manajer keuangan untuk mempertimbangkan keuntungan dari peningkatan *leverage* dalam mendukung investasi strategis pada aset produktif dan ekspansi bisnis. Langkah tersebut dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya berdampak positif pada pembayaran dividen kepada pemegang saham. Sedangkan bagi investor, penting untuk mempertimbangkan tingkat kematangan bisnis serta besarnya biaya CSR, karena faktor tersebut dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan secara negatif.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Nurfitri et al., (2023) dengan penelitian saat ini terletak pada CSR sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Persamaan juga terdapat pada teknik analisis data yaitu regresi data panel. Sedangkan perbedaan terletak pada sampel yang digunakan, pada penelitian Nurfitri et al., (2023) sampel yang digunakan adalah 35 perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 periode 2019-2021. Sedangkan penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan non-keuangan

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023. Selanjutnya pada Tabel 2.1 berikut akan menyajikan ringkasan penelitian terdahulu.

1. Asif et al (Asif et al., 2011)

Penelitian ini mengkaji hubungan antara kebijakan dividen dan leverage keuangan dari 403 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi selama periode 2002 hingga 2008. Variabelnya adalah Kebijakan dividen, rasio utang perusahaan, imbal hasil dividen tahun sebelumnya sebagai variabel independen, dan perubahan laba sebagai variabel dummy. Alat analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif dan analisis regresi data panel untuk menguji signifikansi dan besaran melalui model efek tetap dan acak. Hasilnya menunjukkan bahwa tingkat utang perusahaan (*leverage*) secara signifikan berdampak negatif pada kebijakan dividen perusahaan-perusahaan Pakistan yang artinya ditemukan pembayaran dividen yang lebih rendah pada perusahaan-perusahaan dengan utang tinggi.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Asif et al (Asif et al., 2011) dengan penelitian saat ini terletak pada *leverage* sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Persamaan juga terdapat pada teknik analisis data yaitu regresi data panel. Sedangkan perbedaan terletak pada sampel yang digunakan adalah bahwa penelitian Asif et al (Asif et al., 2011) dilakukan di Bursa Efek Pakistan dan penelitian ini dilakukan di Indonesia.

m. Farahani & Jhafari (Farahani & Jhafari, 2013)

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji hubungan antara kebijakan dividen dan leverage keuangan dari 33 perusahaan makanan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran dengan 242 data selama periode 2003 hingga 2010. Kebijakan dividen, diuji dengan rasio utang perusahaan, imbal hasil dividen tahun berjalan sebagai variabel independennya dan perubahan laba sebagai variabel dummy. Alat analisis menggunakan statistik deskriptif dan matriks korelasi dihitung untuk mengidentifikasi hubungan awal di antara semua variabel, diikuti oleh analisis regresi pada data panel untuk memeriksa signifikansi dan besarnya melalui model efek tetap dan acak.

Hasilnya, kinerja Perusahaan yang diteliti memiliki efek signifikan pada dividen yield, tetapi rasio utang tidak memiliki hubungan yang berarti pada dividen per saham. Ini hanya memiliki hubungan positif, jika tingkat rasio utang kurang dari hasil *dividend yield*. Ketika tingkat rasio utang lebih dari hasil dividen, itu memiliki hubungan negatif.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Farahani & Jhafari (Farahani & Jhafari, 2013) dengan penelitian saat ini terletak pada *leverage* sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Persamaan juga terdapat pada teknik analisis data yaitu regresi data panel. Sedangkan perbedaan terletak pada sampel yang digunakan adalah bahwa penelitian Farahani & Jhafari (Farahani & Jhafari, 2013) dilakukan di Teheran dan penelitian ini dilakukan di Indonesia.

- n. Pucangan & Wirama (Pucangan & Wirama, 2021)

Tujuan penelitian adalah untuk mengkaji pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Jumlah sampel yang diambil sebanyak 402 sampel dengan tiga tahun pengamatan, melalui metode *nonprobability sampling* dengan *teknik purposive sampling*. Pengumpulan data dilakukan dengan observasi non partisipan. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil analisis menemukan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Sementara itu, leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Tabel 2.1
Perbandingan Penelitian Terdahulu dan Sekarang

No	Keterangan	Judul	Sampel/ Populasi	Variabel Terikat	Variabel Bebas	Variabel Moderasi	Teknik Analisis Data	Hasil
1.	Trihermanto & Nainggolan (2019)	<i>Corporate life cycle, CSR, and dividend policy: empirical evidence of Indonesian listed firms</i>	527 perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia dan 923 observasi perusahaan tahun 2008- 2015.	Kebijakan Dividen	1. CSR 2. Siklus hidup perusahaan	-	Regresi model	1. CSR berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen 2. CSR akan meningkat ketika perusahaan memasuki tahap kematangan siklus hidupnya
2.	Rasyid et al., (2019)	<i>Can Company Size Moderate Corporate Social Responsibility To Dividend Policy?</i>	Perusahaan manufaktur berbagai sektor industri yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017	Kebijakan Dividen	CSR	Ukuran Perusahaan	Uji MRA (<i>Moderated Regression Analysis</i>)	1. CSR berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen 2. Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara CSR dan kebijakan dividen dalam arah negatif
3.	Dewasiri & Abeysekera (2020)	<i>Corporate social responsibility and dividend policy in Sri Lankan firms: A data triangulation approach</i>	191 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Kolombo tahun 2011-2019	Pembayaran Dividen	CSR	-	Teknik triangulasi	CSR berpengaruh positif terhadap pembagian dividen
4.	Tjandra dan Yopie (2020)	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang dan <i>Corporate</i>	131 perusahaan tahun 2014-2018	Kebijakan Dividen	1. Struktur Kepemilikan 2. Kebijakan Hutang		Regresi data panel	1. Struktur kepemilikan memiliki hubungan signifikan positif pada kebijakan dividen

		<i>Social Responsibility Terhadap Kebijakan Dividen</i>			3. <i>Corporate Social Responsibility</i>			2. Kebijakan hutang bernilai positif signifikan terhadap kebijakan dividen 3. <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> tidak berpengaruh
5.	Pucangan et al., (2021)	<i>The Effect of Profitability, Leverage, and Company Size on Dividend Policy (Study on Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 Period)</i>	402 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019	Kebijakan dividen	1. Profitabilitas 2. <i>Leverage</i> 3. Ukuran Perusahaan		Teknik Analisis Regresi Linier Berganda	1. Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen
6.	Maqbool et al., (2022)	<i>Effect of corporate social responsibility performance on dividend pay-out: Role of corporate governance quality</i>	137 reksa dana konvensional dan 147 reksa dana Islam tahun 2009-2019	Pembayaran Dividen	CSR	Tata Kelola Perusahaan	<i>Method of moment (GMM)</i> sistem dua langkah	1. CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembayaran dividen 2. Tata kelola perusahaan dapat memoderasi hubungan antara pembayaran dividen dan tanggung jawab sosial perusahaan
7.	Sallehhuudin et al., (2022)	<i>The effect of corporate social responsibility on Malaysian financial institutions' dividend payout</i>	32 perusahaan pembiayaan publik Malaysia pada tahun 2017	Pembayaran Dividen	CSR dengan indikator 1. Dimensi lingkungan 2. Dimensi komunitas 3. Dimensi pasar 4. Dimensi tempat kerja	-		1. Terdapat hubungan positif dan signifikan antara dimensi komunitas dan dimensi tempat kerja terhadap pembayaran dividen 2. Dimensi komunitas dan dimensi tempat kerja tidak berpengaruh terhadap pembayaran dividen

8.	Ogunleye & Afolabi (2023)	<i>Corporate Social Responsibility and Dividend Policy in Nigeria</i>	10 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Nigerian Exchange Group tahun 2018-2022	Rasio pembayaran dividen (DPR)	CSR	Analisis multivariat menggunakan SPSS	1. Analisis regresi 2. Uji akar unit 3. Matriks korelasi 4. Statistik deskriptif	CSR yang tinggi memiliki pengaruh terhadap pembayaran dividen
9.	Artini et al., (2023)	<i>CSR and company independence on dividends: Evidence from Asean</i>	publik dari negara-negara di ASEAN, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina	Kebijakan dividen	CSR	Independensi perusahaan	Analisis Regresi	1. CSR dapat memengaruhi kebijakan dividen secara positif 2. Independensi perusahaan dapat memperkuat (memoderasi) pengaruh CSR terhadap kebijakan dividen
10.	Javed & Ali (2023)	<i>Impact of Corporate Social Responsibility on Dividend Payout Mediated by Accounting Conservatism</i>	188 perusahaan yang terdaftar di bursa saham Pakistan dan India, periode 11 tahun (2010-2020)	Pembayaran Dividen	CSR	Konservatisme akuntansi	<i>Generalized Mixed Model (GMM)</i>	1. CSR berpengaruh terhadap kebijakn dividen 2. Konservatisme akuntansi memenuhi syarat sebagai mediator dalam hubungan antara CSR dan pembayaran dividen,
11.	Nurfitri et al., (2023)	<i>Corporate Social Responsibility and Dividend Policy in Indonesia : Advent of Firm Size as a Moderator</i>	35 perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 periode 2019-2021	Kebijakan dividen	CSR	Ukuran perusahaan	Regresi data panel	1. CSR perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen 2. Variabel moderasi ukuran perusahaan, tidak memoderasi pengaruh CSR terhadap kebijakan dividen.

Sumber : data diolah

2.2 Landasan Teori

Pada sub bab ini, diuraikan teori-teori yang mendasari dan mendukung penelitian. Teori yang digunakan dalam penelitian disusun secara sistematis mulai dari teori yang bersifat umum sampai dengan teori yang bersifat khusus sehingga dapat digunakan sebagai dasar dalam penyusunan kerangka pemikiran dan diformulasikan menjadi suatu hipotesis.

2.2.1 Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi kepemilikan sahamnya (Brigham dan Houston, 2019:436). Manajemen dihadapkan pada dua opsi dalam mengelola laba bersih perusahaan, yaitu membagikannya kepada pemegang saham berupa dividen atau mengalokasikannya kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Dalam hal ini, manajemen harus menentukan seberapa besar bagian dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Proses pengambilan keputusan terkait jumlah dividen yang akan diberikan disebut sebagai kebijakan dividen.

Dalam praktiknya, perusahaan biasanya cenderung memberikan dividen dengan jumlah yang tetap, stabil atau mengalami peningkatan secara berkala. Kebijakan ini kemungkinan besar disebabkan oleh asumsi bahwa :

1. Invenstor melihat kenaikan dividen sebagai suatu tanda baik bahwa perusahaan memiliki prospek yang cerah, demikian sebaliknya. Hal ini membuat perusahaan lebih senang mengambil jalan aman, yaitu tidak menurunkan pembayaran dividen.

2. Investor cenderung lebih menyukai dividen yang stabil.

Kebijakan dividen akan sangat berbeda antar perusahaan. Keputusan pembagian dividen serta besaran yang dibayarkan biasanya ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan dipertimbangkan oleh dewan direksi apakah keuntungan tersebut sebaiknya dibagikan kepada pemegang saham atau disimpan untuk keperluan reinvestasi (Sartono, 2015:375). Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil pula jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Pembagian antara laba yang ditahan dan yang dibagikan sebagai dividen adalah aspek penting dalam kebijakan dividen (Sendow, G. J., Nangoi, G. B., & Pontoh, 2017). Kebijakan dividen harus didasarkan pada pertimbangan atas kepentingan pemegang saham dan juga kepentingan perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) dan *dividend to sales* yang diukur dengan metode sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Kas}}{\text{Net Income}} \dots \dots \dots (1)$$

Proksi kedua adalah dengan menggunakan perhitungan *dividend to sales* yang digunakan dalam penelitian oleh (Chai, 2010) yang dapat diukur dengan metode sebagai berikut:

$$\text{Dividend to Sales} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Sales}} \dots \dots \dots (2)$$

Dividend to sales sering dianggap sebagai proksi yang lebih baik, karena *dividend to sales* tidak terpengaruh oleh masalah akuntansi atau kebijakan pajak, rasio ini

lebih stabil dan memberikan gambaran yang lebih realistis tentang kemampuan perusahaan untuk membayar dividen dalam jangka panjang dan alasan lain karena total penjualan tidak dapat bernilai negatif ataupun nol (Khan, 2006) dalam (Chai, 2010).

2.2.2 Teori Dividen (*Dividend Theory*)

Terdapat beberapa teori yang berkaitan dengan latar belakang kebijakan dividen. Teori tersebut antara lain :

2.2.2.1 *Bird in the Hand Theory*

Menurut Gordon (1963) dan Litner (1962) dalam Brigham & Ehrhardt, 2019:560 menyatakan bahwa beberapa investor cenderung menyukai pembagian dividen tunai secara konstan daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa yang akan datang. Istilah "Burung di Tangan" berasal dari pepatah "satu burung di tangan lebih baik daripada dua burung di semak," yang berarti sesuatu yang pasti (dalam genggamannya) lebih bernilai daripada potensi yang belum terjamin. Teori ini meyakini bahwa risiko saham akan berkurang seiring dengan kenaikan pembagian dividen. Dengan mendapatkan dividen saat ini, investor dapat langsung menikmati hasil investasi mereka, sehingga mengurangi ketidakpastian (risiko) masa depan.

2.2.2.2 Teori Irelevansi Dividen (*Dividend Irrelevance Theory*)

Miller dan Modigliani tahun 1961 mengemukakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh besar-kecilnya dividen yang dibagikan.

Pembayaran dividen oleh perusahaan kepada pemegang saham tidak memiliki pengaruh terhadap harga sahamnya dalam kondisi pasar sempurna, terdapat informasi yang tersedia bagi investor maupun perusahaan, pajak tidak dikenakan, kebijakan dividen tidak memengaruhi anggaran modal, investor berperilaku rasional, asumsi lainnya tidak ada biaya transaksi serta tidak ada pasar sempurna lainnya.

2.2.2.3 Teori Preferensi Pajak (*Tax Preference Theory*)

Menyatakan bahwa peraturan pajak dapat memengaruhi preferensi investor terhadap perusahaan yang membagikan dividen. Ketika pajak atas dividen lebih tinggi dibandingkan pajak atas *capital gain*, muncul penalti pajak dividen. Oleh karena itu, investor atau pemegang saham lebih menyukai perusahaan yang membagi dividen sedikit karena jika dividen yang dibayarkan tinggi, maka beban pajak yang harus ditanggung investor atau pemegang saham juga akan tinggi.

2.2.3 Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*) diperkenalkan oleh R. Edward Freeman tahun 1984. Dalam teori ini menjelaskan bahwa bisnis memiliki tujuan utama yaitu memenuhi kebutuhan para pemangku kepentingan yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh tujuan mereka. Oleh karena itu, perusahaan perlu memberikan manfaat dan kesejahteraan bagi para pemangku kepentingan. Perusahaan tidak dapat hanya berfokus pada kepentingannya sendiri, tetapi juga harus mempertimbangkan keputusan bersama dengan para stakeholder (Ghozali dan Chariri, 2007 22)

keberlangsungan serta pertumbuhan organisasi tersebut. Sebaliknya, jika terdapat ketidakharmonisan antara aktivitas perusahaan dan harapan masyarakat, maka akan muncul kritik, hilangnya kepercayaan, bahkan potensi sanksi dari luar yang bisa berujung pada kerugian ekonomi maupun reputasi. Inilah yang mendorong perusahaan untuk secara konsisten mengevaluasi dan memperbaiki aktivitas operasional serta strategi komunikasinya.

2.2.4 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Michael Spence tahun 1973 yang dilatarbelakangi oleh perusahaan sebagai pihak internal memiliki sumber informasi yang lebih lengkap dan akurat mengenai kondisi perusahaan dibandingkan informasi yang dimiliki pihak luar. Manajemen perlu melakukan tindakan seperti mengumumkan rencana pembagian dividen agar dapat memberikan sinyal positif akan prospek perusahaan kedepan. Kebijakan dividen yang baik bisa memberikan sinyal kepada investor dimana perusahaan memiliki kinerja yang bagus, sebaliknya penurunan dividen akan menjadi sinyal negatif bagi pemegang saham yang dinilai perusahaan sedang mengalami penurunan kinerja.

2.2.5 Teori Legitimasi

Teori Legitimasi merupakan salah satu pendekatan utama dalam memahami hubungan antara perusahaan (atau organisasi) dengan masyarakat. Secara garis besar, teori ini menyatakan bahwa keberlangsungan suatu organisasi tidak hanya bergantung pada kinerja

ekonominya, tetapi juga pada penerimaan atau pengakuan masyarakat bahwa aktivitas organisasi tersebut sesuai dengan norma, nilai, dan harapan sosial yang berlaku. Dengan kata lain, suatu organisasi dianggap "legitimate" atau sah ketika aktivitasnya sejalan dengan standar dan ekspektasi masyarakat.

Secara konseptual, teori ini berakar pada gagasan kontrak sosial yang tidak tertulis antara perusahaan dan masyarakat (Titani & Susilowati, 2022). Suatu kontrak sosial menggambarkan sejumlah keinginan sosial tentang bagaimana organisasi harus melakukan operasinya. Penerapan konsep ini mendorong perusahaan untuk secara aktif mengkomunikasikan kegiatan dan strategi mereka, terutama melalui pengungkapan non-keuangan seperti laporan CSR, guna menunjukkan bahwa mereka beroperasi secara etis dan bertanggung jawab (Puspitasari et al., 2018).

Pentingnya legitimasi bagi perusahaan terlihat dari dampaknya pada berbagai aspek, seperti peningkatan kepercayaan, reputasi, dan akses ke sumber daya. Perusahaan yang memiliki tingkat legitimasi tinggi cenderung mendapatkan dukungan dari berbagai pemangku kepentingan—mulai dari konsumen, investor, sampai regulator—yang pada akhirnya mendukung keberlangsungan serta pertumbuhan organisasi tersebut. Sebaliknya, jika terdapat ketidakharmonisan antara aktivitas perusahaan dan harapan masyarakat, maka akan muncul kritik, hilangnya kepercayaan, bahkan potensi sanksi dari luar yang bisa berujung pada kerugian ekonomi maupun reputasi. Inilah yang mendorong perusahaan untuk secara konsisten

mengevaluasi dan memperbaiki aktivitas operasional serta strategi komunikasinya.

2.2.6 *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Secara konsep, terdapat berbagai pengertian tentang *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Seiring waktu, pemahaman dan definisi CSR terus berkembang dan mengalami perubahan. Krisis sosial-lingkungan, krisis keuangan, serta dinamika lingkungan bisnis dan tekanan dari pemangku kepentingan menjadi faktor-faktor utama yang mendorong terjadinya perubahan tersebut.

World Business Council for Sustainable Development (WBCSD, 2004) mendefinisikan CSR sebagai komitmen perusahaan untuk berkontribusi pada pembangunan ekonomi yang berkelanjutan, dengan bekerja sama dengan karyawan dan keluarga mereka, masyarakat lokal, serta komunitas umum untuk meningkatkan kualitas hidup mereka. Dalam definisi ini, CSR mencakup berbagai elemen penting, seperti perhatian terhadap masyarakat lokal dan komunitas umum, lingkungan hidup, hak asasi manusia, serta perlakuan yang adil terhadap para pekerja.

Menurut Lawrence dan Weber, 2008: 44, CSR berarti sebuah perusahaan harus bertanggung jawab atas segala tindakan yang dapat memberikan dampak negatif terhadap masyarakat, komunitas, dan lingkungan. Jika aktivitas ekonomi perusahaan merugikan lingkungan sekitar, komunitas, atau masyarakat, perusahaan harus menggunakan sebagian labanya untuk mengurangi atau mencegah dampak buruk tersebut.

Sebaliknya, jika tindakan perusahaan memberikan manfaat positif bagi masyarakat, komunitas, dan lingkungan, perusahaan pun akan memperoleh keuntungan-keuntungan positif sebagai hasilnya.

Sementara definisi CSR yang lebih komprehensif diberikan oleh Internasional Standard for Organization (ISO 26000, 2010). Dalam *Guidance on Social Responsibility*, ISO 26000 memaknai CSR sebagai tanggung jawab dari suatu organisasi terhadap dampak-dampak dari keputusan-keputusan dan aktivitas-aktivitas organisasi tersebut terhadap masyarakat dan lingkungan melalui transparansi dan perilaku etis yang : (1) berkontribusi pada pembangunan berkelanjutan mencakup kesehatan dan kesejahteraan sosial masyarakat, (2) memperhitungkan ekspektasi masyarakat, (3) sesuai dengan aturan hukum yang berlaku dan konsisten dengan norma-norma perilaku internasional dan (4) terintegrasi dalam organisasi dan dipraktikkan dalam relasinya dengan para pemangku kepentingan (*stakeholder*).

Menurut ISO 26000, karakteristik mendasar dari CSR adalah komitmen atau kemauan dari suatu organisasi untuk memasukan pertimbangan-pertimbangan sosial dan lingkungan dalam pembuatan keputusan organisasi dan bertanggung jawab atas dampak-dampak dari keputusan-keputusan dan aktivitas-aktivitas tersebut terhadap masyarakat dan lingkungan. Gagasan yang menekankan perlunya suatu korporasi mengintegrasikan dan menyelaraskan tiga pilar dasar dari suatu bisnis, yaitu antara kepentingan memaksimalkan laba (*profit*) dengan tujuan

meningkatkan kesejahteraan sosial (*people*) dan memelihara kelestarian lingkungan (*planet*) tersebut diakui telah menginspirasi dan mendorong banyak korporasi global mulai peduli dan berkomitmen melaksanakan CSR secara berkesinambungan. CSR dinilai merupakan solusi dan pendekatan yang tepat bagi korporasi untuk mengintegrasikan dan menyelaraskan pencapaian tujuan dari ketiga pilar tersebut semi sustainability bisnis dan laba korporasi (Benn dan Bolton, 2011:11).

Secara teoritis, CSR telah diakui memiliki peran yang sangat penting, krusial dan strategis. CSR diyakini juga memiliki peran yang sangat penting dan strategis bagi perusahaan. Kepedulian dan komitmen suatu perusahaan dalam melaksanakan CSR akan memberikan kebermanfaatan yang besar kepada perusahaan. Sejumlah manfaat tersebut adalah :

- 1) Sebagai investasi sosial yang menjadi sumber keunggulan kompetitif perusahaan dalam jangka panjang;
- 2) Memperkokoh profitabilitas atau kinerja keuangan dan nilai perusahaan;
- 3) Meningkatnya akuntabilitas dan transparansi perusahaan serta meningkatkan apresiasi positif dari investor, kreditur, pemasok dan konsumen;
- 4) Meningkatnya komitmen, etos kerja, efisiensi dan produktivitas karyawan;
- 5) Menurunkan potensi gejolak sosial dan resistensi dari komunitas masyarakat sekitarnya karena mereka merasa dihargai perusahaan;

- 6) Meningkatnya reputasi, goodwill dan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Untuk menguji dan menilai manfaat ekonomi dari pelaksanaan CSR secara empiris ada tiga perspektif penting. Dari perspektif manajerial, CSR diyakini memiliki peran penting dan strategis bagi perusahaan dalam menurunkan atau meminimalisir risiko perusahaan seperti risiko bisnis, risiko pasar dan risiko finansial yang timbul akibat tekanan dari pelaku pasar dan pemerintah serta resistensi masyarakat setempat.

Variabel CSR ditranslasikan dengan menggunakan variabel *dummy*, dimana apabila perusahaan mengungkapkan item CSR maka diberi skor 1, sedangkan apabila perusahaan tidak mengungkapkan CSR diberikan skor 0.

$$\text{Corporate Social Responsibility(CSR)} = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{\text{Jumlah item menurut standar}} \dots\dots\dots(3)$$

2.2.7 Variabel Moderasi (Ukuran Perusahaan)

Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Nurhayati, (2013) dalam penelitiannya mengatakan bahwa ukuran perusahaan memengaruhi keputusan untuk membayar dividen. Ukuran perusahaan dan tingkat laba ditahan mengindikasikan bahwa perusahaan besar dengan laba ditahan yang tinggi cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang lebih besar (Trihermanto, F., & Nainggolan, 2020). Perusahaan-perusahaan yang berukuran lebih kecil cenderung tidak membayar dividen. Menurut Juma'h Pacheco (2008) dalam

Hery (2013:41), ukuran perusahaan adalah faktor penting untuk menjelaskan dividen tunai. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan cenderung memiliki kemudahan dalam memasuki pasar modal. Hal ini mengurangi ketergantungan dana yang dihasilkan dari dalam perusahaan dan memungkinkan pembayaran dividen dengan tingkat yang lebih tinggi.

Perusahaan yang lebih besar dan memiliki aset yang lebih banyak serta menerapkan program CSR di perusahaannya cenderung untuk mengarah pada pembayaran dividen. Dengan kata lain, ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara CSR dengan kebijakan dividen.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset}) \dots\dots\dots(4)$$

2.2.8 *Leverage*

Leverage merujuk pada kewajiban keuangan yang harus dipenuhi kepada pihak lain. *Leverage* dapat menunjukkan jumlah hutang dalam struktur modalnya. *Leverage* menggambarkan struktur modal perusahaan yang bisa memengaruhi besar kecilnya kebijakan dividen. Perusahaan dengan *leverage* tinggi cenderung menahan laba agar dapat memprioritaskan untuk membayar kewajibannya. Rumus yang digunakan dalam variabel ini adalah sebagai berikut.

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots(5)$$

2.3 Hubungan antar Variabel

Berdasarkan kerangka pemikiran yang akan dilakukan pengujian untuk penelitian ini, maka dijelaskan hubungan antar variabel dalam penelitian ini sebagai berikut.

2.3.1 Pengaruh CSR terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Lako, 2015: 104, CSR merupakan strategi yang efektif untuk memberikan sinyal (*signalling theory*) kepada pelaku pasar modal bahwa perusahaan peduli terhadap sesama dan lingkungan. Hal ini membuat investasi para investor lebih aman dan berpotensi tumbuh secara bisnis. Selain itu, CSR juga mengirimkan sinyal kepada pasar bahwa perusahaan memiliki fundamental keuangan yang kuat dan kinerja keuangan yang akan semakin membaik di masa depan, sehingga investor tidak perlu khawatir dalam melakukan investasi. *Corporate Social Responsibility* (CSR) mencerminkan komitmen perusahaan terhadap kepentingan sosial dan lingkungan di luar tujuan ekonomi semata. Perusahaan yang aktif dalam kegiatan CSR cenderung membangun reputasi yang positif di mata pemangku kepentingan, termasuk investor. Reputasi ini menciptakan kepercayaan yang lebih tinggi terhadap manajemen perusahaan, sehingga perusahaan terdorong untuk memberikan sinyal positif melalui kebijakan dividen. Dividen yang stabil atau meningkat dipandang sebagai bentuk kepercayaan manajemen terhadap prospek masa depan perusahaan serta sebagai upaya memperkuat hubungan dengan pemegang saham. Selain itu, perusahaan dengan komitmen CSR yang tinggi biasanya memiliki tata kelola yang baik, yang pada gilirannya mendukung kebijakan keuangan yang transparan dan bertanggung

jawab, termasuk dalam penetapan dividen. Oleh karena itu, semakin tinggi intensitas CSR yang dilakukan perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut menerapkan kebijakan dividen yang lebih konsisten dan menguntungkan bagi pemegang saham.

Hubungan CSR terhadap kebijakan dividen juga dapat dijelaskan melalui teori pemangku kepentingan atau *stakeholder theory*. Dalam teori tersebut disebutkan bahwa perusahaan dikelola secara baik atau memiliki manajemen yang *concern* terhadap penerapan kegiatan CSR diperusahaannya atau yang mengutamakan relasi sinergis dengan para pemangku kepentingan dan masyarakat luas akan mengelola perusahaannya secara baik. Pemangku kepentingan yang terdiri atas pelanggan, karyawan, pemasok, regulator dan masyarakat memiliki peranan penting untuk menjaga keberlangsungan perusahaan. Sebuah bentuk tanggung jawab kepada stakeholders ini dapat berbentuk CSR.

Kepedulian perusahaan dalam bentuk CSR dapat dilihat melalui laporan keberlanjutan yang disusun setiap tahun. Laporan keberlanjutan harus disusun secara transparan guna menentukan kebijakan dan strategi apa yang akan digunakan dimasa yang akan datang. Pelaku pasar akan mengapresiasi dan merespon positif terhadap perusahaan-perusahaan yang memiliki kinerja CSR yang bagus dibanding perusahaan-perusahaan yang tidak atau kurang peduli terhadap CSR. Berdasarkan beberapa literatur membuktikan adanya hubungan positif antara CSR dengan kinerja keuangan. Namun kini penelitian tentang CSR berkembang dan mengaitkan juga dengan kebijakan dividen perusahaan. Hasil penelitian Benlemlih, (2018) menunjukkan adanya pengaruh yang positif antara CSR dengan kebijakan dividen

di Amerika Serikat yang mana perusahaan yang memiliki nilai CSR tinggi akan membayar dividen lebih besar. Hasil yang sama ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Dewasiri & Abeysekera, (2020) yang menemukan adanya pengaruh positif antara CSR dengan kecenderungan perusahaan membayar dividen di Sri Lanka. Trihermanto & Nainggolan, (2019) menemukan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan akan meningkat ketika perusahaan memasuki kematangan siklus hidupnya. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Tjandra & Yopie, (2020), Nurfitri et al., (2023) dimana hasil menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

2.3.2 Pengaruh Leverage pada Kebijakan Dividen

Rasio leverage (hutang) disini ditunjukkan dengan *debt to asset ratio* yaitu seberapa besar hutang terhadap aset perusahaan. Semakin besar proporsi hutang maka akan semakin rendah pembayaran dividen kepada pemegang saham. Perusahaan cenderung akan mengurangi pembayaran dividen karena laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk melunasi kewajiban perusahaan kepada kreditur. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah.

Rozeff (1982) dalam Hery (2013:43) menurut penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Crutchley & Hansen (1989) dalam Hery (2013:38) mengungkapkan bahwa jika *leverage* perusahaan semakin meningkat maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham akan semakin menurun. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Suharli dan Oktarina (2005:288-296)

menyatakan bahwa faktor *leverage* berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap jumlah dividen yang akan dibagikan perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian lainnya yang menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sehingga semakin besar *leverage* perusahaan, maka makin rendah rasio pembayaran dividen.

Manajemen perusahaan memutuskan besaran dana yang akan diinvestasikan dan memilih bauran utang-ekuitas untuk membiayai investasi tersebut. Jika perusahaan memutuskan banyak menggunakan dana internal, maka bisa jadi pembagian dividen akan terdampak. Hubungan antara *leverage* dan kebijakan dividen ini dapat dipandang dari dua sisi. Utang yang besar, akan membebani perusahaan sehingga kemungkinan jika ada laba, dividen akan dibayar lebih kecil. Hal ini dilakukan untuk menghindari biaya akibat peningkatan pendanaan eksternal (Asif et al., 2011). Sebaliknya, jika perusahaan memutuskan untuk membayar dividen, maka ketergantungan perusahaan pada pembiayaan eksternal termasuk utang akan lebih besar (Asif et al., 2011).

Penelitian Pucangan & Wirama (Pucangan & Wirama, 2021); Asif et al., (Asif et al., 2011) membuktikan adanya hubungan negatif signifikan antara *leverage* dan kebijakan dividen. Artinya, jika utang tinggi, kemungkinan adalah perusahaan akan terbebani kewajiban keuangan sehingga kemampuan membayar dividen menurun. Sebaliknya, penelitian Ratnasari & Purnawati (Ratnasari & Purnawati, 2019) dan Farahani & Jhafari (Farahani & Jhafari, 2013) belum mampu membuktikan bahwa *leverage* mempengaruhi kebijakan dividen.

2.3.3 Moderasi Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

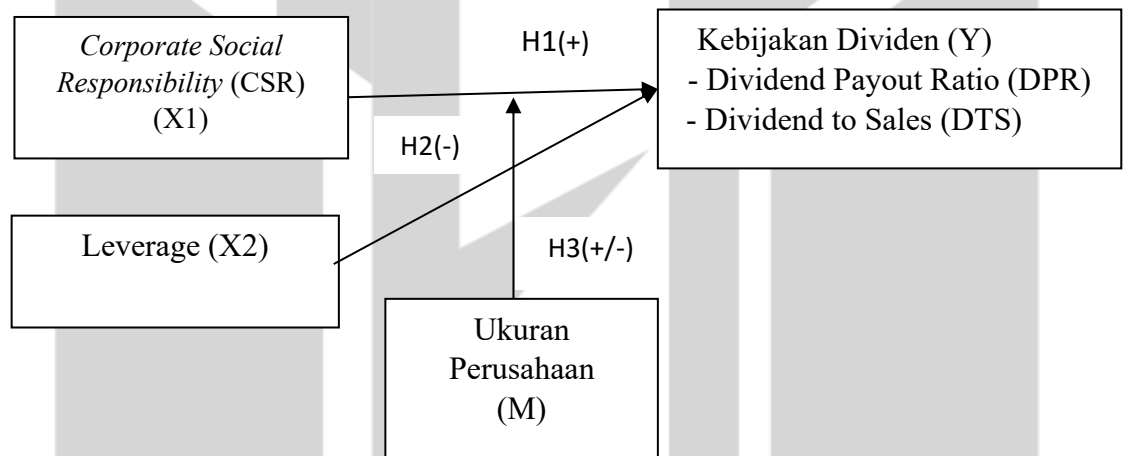
Sparta & Salsabiela Arbaiya, (2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan memengaruhi keputusan membayar dividen. Ukuran perusahaan mencerminkan jumlah aset yang dimilikinya. Jika ukuran perusahaan meningkat, maka kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba akan meningkat yang juga akan memengaruhi tingkat pembayaran dividen kepada pemegang saham (Hartono & Matusin, 2020). Perusahaan berukuran kecil biasanya memiliki total aset terbatas, volume penjualan rendah, dan akses pasar yang terbatas. Kondisi ini membuat mereka cenderung memprioritaskan pertumbuhan usaha atau membangun cadangan keuangan dibandingkan membagikan dividen. Sebagian besar laba sering dialokasikan untuk reinvestasi, sehingga dividen yang dibayarkan relatif kecil atau bahkan tidak ada. Sebaliknya, perusahaan besar umumnya memiliki kapasitas aset dan kekuatan finansial yang lebih memadai, sehingga memungkinkan untuk mengalokasikan dana bagi pembayaran dividen. Dengan demikian, ukuran perusahaan dapat menjadi indikator stabilitas keuangan yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Investor cenderung lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan besar karena memiliki akses yang lebih luas di pasar modal, sehingga memperoleh sumber pendanaan menjadi lebih mudah.

Menurut Rasyid et al., (2019) ukuran perusahaan berpengaruh terhadap tingkat komitmen terhadap CSR. Perusahaan besar cenderung lebih terdorong untuk membangun citra positif karena memiliki lebih banyak pemangku kepentingan. Sehingga dalam penelitian ini digambarkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh CSR dengan kebijakan dividen. Variabel ukuran

perusahaan (*firm size*) merupakan logaritma natural atas total asset Rahmawati et al., 2023 dan Jogyanto, 2008:273.

2.4 Kerangka Pemikiran

Pada sub bab kerangka pemikiran ini digambarkan alur hubungan-hubungan dari variabel yang diteliti. Kerangka pemikiran akan digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Konseptual

2.5 Hipotesis Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah dan tujuan penelitian maka hipotesis penelitian yang dikemukakan adalah:

- H₁ : CSR berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
- H₂ : *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen
- H₃ : Ukuran Perusahaan dapat memoderasi hubungan antara CSR terhadap kebijakan dividen