

## Dampak Implementasi PSAK 73 terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen Kas: Peran Moderasi Leverage

Yesi Angraini<sup>1</sup>, Liza Alvia<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung, Bandar Lampung, Indonesia

Email: <sup>1</sup>angrainiyesi22@gmail.com, <sup>2</sup>liza.alvia@feb.unila.ac.id

### Abstract

*This study analyzes the impact of PSAK 73 implementation on dividend payout with leverage as a moderating variable in Indonesia Stock Exchange (IDX) retail companies. PSAK 73, effective since January 2020, transformed lease accounting to an on-balance sheet treatment, potentially affecting dividend decisions. Secondary data from 21 retail companies (2020-2024) yielded 105 observations, analyzed using multiple linear regression and moderated regression analysis (MRA). PSAK 73 was proxied by lease liability, dividend payout by Dividend Payout Ratio (DPR), and leverage by Debt to Equity Ratio (DER). Results indicate that PSAK 73 implementation has a significant negative effect on dividend payout ( $p$ -value = 0.001), suggesting that increased lease liabilities prompt management to reduce dividends to maintain financial stability. Leverage significantly moderates this relationship ( $p$ -value = 0.029 < 0.05), with a positive coefficient that weakens the negative effect of PSAK 73 implementation on cash dividends. Empirically, these findings support Pecking Order and Agency Theories, where companies prioritize internal funding and use lease liabilities to mitigate agency problems. This study contributes to broadening the understanding of the impact of the PSAK 73 lease accounting standard change on cash dividend policies in retail subsector companies listed on the IDX from 2020-2024.*

**Keywords:** PSAK 73, Dividend Payout, Leverage, Lease Liability.

### Abstrak

Penelitian ini menganalisis dampak implementasi PSAK 73 terhadap kebijakan pembayaran dividen kas dengan *leverage* sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan subsektor ritel di Bursa Efek Indonesia. PSAK 73 yang efektif sejak 1 Januari 2020 mengubah perlakuan akuntansi sewa menjadi *on balance sheet*, sehingga berpotensi memengaruhi keputusan dividen. Menggunakan data sekunder dari 21 perusahaan periode 2020-2024 (105 observasi), analisis dilakukan dengan regresi linear berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Implementasi PSAK 73 diprosikan dengan liabilitas sewa, dividen dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *leverage* dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil penelitian menunjukkan implementasi PSAK 73 berpengaruh negatif signifikan terhadap dividen kas ( $p$ -value 0,001 < 0,05), mengindikasikan peningkatan liabilitas sewa mendorong manajemen mengurangi dividen demi stabilitas keuangan. *Leverage* ditemukan memoderasi hubungan tersebut ( $p$ -value 0,029 < 0,05) dengan arah koefisien positif yang memperlemah pengaruh negatif implementasi PSAK 73 terhadap dividen kas. Secara empiris, temuan ini mendukung *Pecking Order Theory* dan *Agency Theory*, di mana perusahaan memprioritaskan pendanaan internal serta menunjukkan bagaimana liabilitas sewa memitigasi masalah agensi. Penelitian ini berkontribusi memperluas pemahaman dampak perubahan standar akuntansi PSAK 73 tentang sewa terhadap pengambilan kebijakan pembayaran dividen kas pada perusahaan subsektor ritel yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024.

**Kata Kunci:** PSAK 73, Kebijakan Pembayaran Dividen, Leverage, Liabilitas Sewa.

## 1. PENDAHULUAN

Kebijakan pembayaran dividen merupakan salah satu keputusan finansial strategis yang sensitif terhadap perubahan struktur modal dan regulasi pelaporan keuangan. Perubahan pelaporan akuntansi sewa secara global bermula saat *International Accounting Standard Board* (IASB) menerbitkan *International Financial Reporting Standard* (IFRS) 16, yang kemudian diadopsi di Indonesia menjadi Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 73 dan berlaku efektif pada 1 Januari 2020. Standar baru ini mengubah perlakuan akuntansi sewa secara fundamental. Sebelumnya, mayoritas komitmen sewa global, yang diestimasi mencapai 85% dari total US\$3,3 triliun, hanya dicatat sebagai sewa operasi secara *off balance sheet* [1]. Melalui PSAK 73, penerapan kapitalisasi sewa mengubah sewa operasi menjadi *on balance sheet* melalui pengakuan aset hak guna dan liabilitas sewa [1], akun aset hak guna memiliki nilai penyusutan dari setiap penggunaannya karena terdapat hak untuk mengontrol aset sewa tersebut, sehingga muncul akun beban penyusutan atas aset hak guna. Selain itu, akun liabilitas sewa mengandung biaya bunga akibat pembayaran cicilan untuk melunasi utang yang harus dibayar di masa depan, sehingga muncul akun beban bunga atas liabilitas sewa. Beban penyusutan dan beban bunga tersebut muncul di dalam laporan laba rugi perusahaan, yang berpotensi menekan laba bersih perusahaan. Dari sisi arus kas, aturan baru ini memindahkan pembayaran pokok sewa dari pengeluaran operasional ke pengeluaran pendanaan. Meskipun arus kas operasi terlihat meningkat, munculnya kewajiban tetap untuk melunasi liabilitas sewa di bagian pendanaan justru membatasi ketersediaan kas. Kondisi ini, ditambah dengan penurunan laba bersih, menciptakan kendala keuangan yang memaksa manajer bersikap lebih konservatif dengan memilih prioritas antara menahan laba untuk pelunasan liabilitas sewa atau untuk menjaga kelangsungan operasional dengan pemegang saham yang tetap mengharapkan distribusi dividen sebagai imbal hasil investasi [2].

Penurunan tersebut dapat diperparah oleh adanya tingkat *leverage* (DER) yang meningkat akibat munculnya akun liabilitas sewa. *Leverage* memiliki peran dalam menetapkan kebijakan dividen. Ketika tingkat *leverage* perusahaan meningkat, laba yang dihasilkan cenderung dialokasikan untuk memenuhi kewajiban utang daripada dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham [2], [3].

Dampak material kapitalisasi sewa ini secara signifikan dialami oleh sektor usaha yang sangat bergantung pada aset sewaan (*lease intensive*). Data dari PwC tahun 2016 menunjukkan bahwa sektor ritel menanggung rata-rata peningkatan liabilitas tertinggi hingga 98% akibat aturan ini [3]. Hal serupa terkonfirmasi di pasar modal Indonesia, di mana PwC Indonesia mencatat emiten ritel mengalami rata-rata kenaikan liabilitas hingga 56% serta peningkatan rasio utang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) sebesar 15%. Peningkatan beban non kas dan liabilitas ini memberikan tekanan nyata pada kinerja keuangan entitas. Sebagai contoh, PT MAP Aktif Adiperkasa Tbk (MAPA) mencatatkan penurunan laba bersih hingga 49% pada kuartal pertama tahun 2020 sebagai dampak langsung penerapan PSAK 73, yang menyebabkan perusahaan menghentikan pembagian dividen selama periode transisi tersebut. Peningkatan risiko keuangan ini secara logis mendorong manajemen untuk membatasi alokasi dividen kas [4].

Tinjauan literatur terkait menunjukkan bahwa dampak kapitalisasi sewa terhadap kebijakan pembayaran dividen masih memberikan hasil yang beragam. Di satu sisi, studi Sharma & Bansal di India, serta Ertugrul & Demir dan Park & Park, menemukan bukti bahwa standar sewa baru berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen [5], [6], [7]. Kelompok peneliti ini berargumen bahwa kapitalisasi sewa meminimalkan praktik pendanaan tersembunyi (*hidden finance*), sehingga peningkatan transparansi laporan keuangan mampu mereduksi asimetri informasi dan mendorong perusahaan membayarkan dividen lebih tinggi. Di sisi lain, Lau serta Qomariyah & Sukoco menyoroiti konsekuensi sebaliknya. Mereka menemukan bahwa pengakuan utang baru secara *on balance sheet* berisiko mendekati entitas pada batas toleransi perjanjian utang (*debt covenant*) yang berpotensi mengurangi ruang pembayaran dividen [8], [9]. Namun, penelitian ini melihat bahwa penerapan PSAK 73 justru meningkatkan risiko keuangan. Temuan dari [10] membuktikan bahwa penerapan PSAK 73 akan memperburuk indikator keuangan utama perusahaan dengan adanya lonjakan liabilitas, lonjakan ini tidak hanya mengubah tampilan laporan posisi keuangan, tetapi juga meningkatkan profil risiko perusahaan. Mengacu pada penelitian [11], pemegang saham yang bersifat menghindari risiko (*risk averse*) tidak hanya mementingkan besaran dividen, tetapi juga stabilitas dan variabilitasnya. Oleh karena itu, pembengkakan liabilitas akibat sewa ini menciptakan kekhawatiran akan risiko kebangkrutan, yang pada akhirnya memaksa manajer untuk menekan kebijakan dividen kas demi menjaga ketahanan finansial perusahaan.

Perbedaan hasil literatur tersebut menciptakan celah penelitian substansial. Sebagian besar studi sebelumnya mengkaji fenomena ini secara agregat tanpa mempertimbangkan variabel fundamental spesifik yang dapat memoderasi perilaku manajemen di sektor dengan intensitas sewa tertinggi. Selain itu, terdapat fenomena berbeda di lapangan pada subsektor ritel di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berlawanan dengan langkah defensif dari perusahaan seperti MAPA dan pandangan dari *Pecking Order Theory* dan *Agency Theory* yang menyatakan bahwa diterapkannya PSAK 73 mendukung sikap manajer untuk lebih mengutamakan pendanaan internal perusahaan guna pemenuhan kewajiban finansial dan operasional perusahaan sebelum memutuskan untuk membagikan dividen. Namun, ditemukan sebuah fenomena yang inkonsistensi pada PT Supra Boga Lestari Tbk (RANC) yang menunjukkan arah yang berlawanan dengan teori tersebut, berdasarkan catatan atas laporan keuangan RANC tahun 2020, meskipun liabilitas dan beban keuangan meningkat, perusahaan justru menunjukkan optimisme dengan menaikkan DPR secara agresif dari 21,9% di tahun 2019 menjadi 79% di tahun 2020. Hal ini mengindikasikan antara risiko akuntansi akibat standar baru dengan pencapaian kinerja dan kecukupan kapasitas kas riil yang dimiliki perusahaan untuk melakukan pengembangan usaha. Penelitian ini difokuskan pada subsektor ritel karena dinilai lebih terdampak secara material oleh PSAK 73 karena ketergantungan yang tinggi pada aset sewa [4], [12].

Berdasarkan *gap* analisis tersebut, penelitian ini dilaksanakan dengan menawarkan kebaruan melalui penggunaan tingkat *leverage* (DER) sebagai variabel pemoderasi. Pemilihan subsektor ritel di Indonesia bertujuan untuk menguji secara presisi entitas yang paling terdampak (*lease intensive*) oleh perubahan regulasi ini. Penggunaan *leverage* sebagai pemoderasi bertujuan untuk menginvestigasi apakah kapasitas manajerial dalam membayarkan dividen pasca implementasi PSAK 73 benar-benar dibatasi oleh besaran struktur utang perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis secara empiris dampak implementasi PSAK 73 terhadap kebijakan pembayaran dividen kas, serta menguji apakah tingkat *leverage* mampu memoderasi dampak implementasi PSAK 73 tersebut terhadap kebijakan pembayaran dividen kas pada perusahaan subsektor ritel di BEI.

## 2. METODE PENELITIAN

Desain penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif berbasis data sekunder. Data diekstraksi dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) entitas subsektor ritel yang dipublikasikan secara resmi melalui portal Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs web masing-masing emiten. Periode observasi mencakup rentang waktu lima tahun pasca penerapan PSAK 73, yakni tahun 2020 hingga 2024.

Populasi penelitian ini mencakup seluruh perusahaan subsektor ritel yang tercatat di BEI. Penarikan sampel dilakukan melalui teknik *purposive sampling* guna memastikan sampel yang diuji relevan dan berkesinambungan. Kriteria yang ditetapkan meliputi: entitas terdaftar di subsektor ritel selama 2020-2024, memiliki dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode pengamatan 2020-2024, tidak dikenakan sanksi suspensi perdagangan, pernah menyajikan nilai liabilitas sewa secara eksplisit pada laporan posisi keuangan, serta pernah membagikan dividen kas selama periode pengamatan untuk memastikan homogenitas sampel dalam hal kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan laba selama periode pengamatan.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

Kriteria (Purposive Sampling)	Jumlah
Perusahaan subsektor ritel yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan 2020–2024	44
Dikurangi:	
Perusahaan yang tidak memiliki dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode pengamatan 2020-2024	(8)
Perusahaan yang mengalami sanksi suspensi selama periode pengamatan 2020-2024	(1)
Perusahaan yang tidak pernah mengungkapkan liabilitas sewa dalam laporan posisi keuangan selama periode 2020-2024	(5)
Perusahaan yang tidak pernah membagikan dividen kas selama periode 2020-2024	(9)
Total perusahaan yang memenuhi kriteria (sampel final)	21
Total tahun penelitian	5
Total observasi penelitian ( <i>firm year observations</i> )	105

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 21 perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria. Dengan periode pengamatan selama lima tahun, penelitian ini menghasilkan total 105 observasi data

panel. Variabel operasional dalam model empiris ini terdiri dari variabel independen, dependen, moderasi, dan kontrol. Implementasi PSAK 73 sebagai variabel independen diukur menggunakan nilai liabilitas sewa (*lease liability*) yang merepresentasikan nilai kini dari seluruh kewajiban pembayaran sewa kontraktual [13]. Kebijakan pembayaran dividen kas sebagai variabel dependen diukur menggunakan rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR) [13]. Tingkat *leverage* sebagai variabel pemoderasi diukur melalui proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) guna mencerminkan proporsi risiko pendanaan eksternal perusahaan [5]. *Leverage* dalam penelitian ini diposisikan untuk menangkap representasi agregat dari struktur liabilitas perusahaan. Mengingat liabilitas sewa merupakan komponen dari total utang, penggunaan *leverage* bertujuan untuk menguji apakah tekanan utang secara keseluruhan memperkuat atau memitigasi dampak PSAK 73 terhadap dividen. Untuk menjaga objektivitas dan mengisolasi efek variabel utama, penelitian ini menyertakan empat variabel kontrol fundamental, yaitu Ukuran Perusahaan (SIZE), Profitabilitas (ROA), Arus Kas Operasi (CFO), dan Pertumbuhan (GROWTH) [5]. Variabel SIZE dan GROWTH dipilih sebagai variabel kontrol karena berkaitan dengan *industry effect*, sementara variabel ROA dan CFO berkaitan dengan *agency theory* di mana teori ini menekankan efek penerapan PSAK 73 akan menurunkan profitabilitas dan arus kas perusahaan. Variabel kontrol ini bertugas untuk memastikan bahwa variabel independen penelitian ini adalah benar-benar penyebab turunnya dividen perusahaan.

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran / Rumus	Rujukan
Implementasi PSAK 73 (X)	Penerapan perlakuan akuntansi baru terhadap sewa (kapitalisasi kontrak sewa)	Nilai Liabilitas Sewa ( <i>Lease Liability</i> )	[12]
Kebijakan Pembayaran Dividen Kas (Y)	Proporsi laba bersih yang didistribusikan kepada pemegang saham sebagai dividen kas	$DPR = \frac{\text{Total Dividen Kas}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$	[5]
<i>Leverage</i> (Z)	Rasio yang mengukur sejauh mana kewajiban perusahaan ditopang oleh ekuitas	$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	[14]
Ukuran Perusahaan (SIZE / C1)	Skala atau besaran perusahaan berdasarkan total kekayaan yang dikelola	Ln Total Aset	[5]
Profitabilitas (ROA / C2)	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari pemanfaatan aset	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	[5]
Arus Kas Operasi (CFO / C3)	Ketersediaan kas riil yang dihasilkan secara bersih dari aktivitas operasional	$CFO = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	[5]
Pertumbuhan (GROWTH / C4)	Tingkat ekspansi operasional yang diukur dari pertumbuhan pendapatan tahunan	$GROWTH = \frac{\text{Pendapatan}_t - \text{Pendapatan}_{t-1}}{\text{Pendapatan}_{t-1}} \times 100\%$	[5]

Prosedur pengujian statistik dioperasikan menggunakan perangkat lunak IBM SPSS Statistics. Analisis diawali dengan uji asumsi klasik yang mencakup normalitas Kolmogorov-Smirnov, multikolinearitas *Variance Inflation Factor* (VIF), dan heteroskedastisitas Uji Glejser. Meskipun penelitian ini tidak terkena masalah asumsi klasik, untuk memperkuat (*robustness*) validitas hasil uji statistik seluruh estimasi regresi tetap dikalibrasi menggunakan metode koreksi *Robust Standard Error* (HC3). Pendekatan ini diterapkan sebagai langkah preventif untuk memastikan standar galat dan nilai probabilitas tetap konsisten, valid, dan bebas dari bias penaksiran.

Pengujian hipotesis dieksekusi melalui dua tahap pemodelan. Hipotesis pertama (H1) diestimasi menggunakan Regresi Linear Berganda (Model 1), sementara hipotesis kedua (H2) diuji melalui *Moderated Regression Analysis* (Model 2). Model regresi empiris dirumuskan sebagai berikut:

(1)

$$DPR = \alpha + \beta_1 PSAK73 + \beta_2 SIZE + \beta_3 ROA + \beta_4 CFO + \beta_5 GROWTH + \varepsilon$$

(2)

$$DPR = \alpha + \beta_1 PSAK73 + \beta_2 DER + \beta_3 PSAK73 * DER + \beta_4 SIZE + \beta_5 ROA + \beta_6 CFO + \beta_7 GROWTH + \varepsilon$$

DPR adalah rasio pembayaran dividen,  $\alpha$  adalah konstanta,  $\beta$  mewakili koefisien regresi, PSAK 73 melambangkan nilai liabilitas sewa, DER adalah rasio utang terhadap ekuitas, SIZE adalah ukuran perusahaan, ROA mewakili tingkat keuntungan, CFO merupakan proporsi arus kas operasi, GROWTH mewakili laju pertumbuhan, dan  $\varepsilon$  adalah nilai residual atau *error* dalam model penelitian.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 3.1. Analisis Statistik Deskriptif dan Uji Kelayakan Model

Statistik deskriptif menggambarkan distribusi data dari 105 observasi pada entitas ritel. Variabel Liabilitas Sewa mencatatkan nilai rata-rata sebesar Rp714 miliar dengan standar deviasi yang sangat lebar yakni Rp1,15 triliun. Hal ini mengonfirmasi tingginya variasi komitmen sewa antar emiten di sektor ritel. Variabel DPR menunjukkan bahwa, secara rata-rata, perusahaan mendistribusikan 34,88% dari laba bersihnya kepada pemegang saham. Sementara itu, rasio *leverage* (DER) mencatatkan angka rata-rata sebesar 165,82%, dengan observasi tertinggi menembus 1.480% (PT Matahari Department Store Tbk pada tahun 2024), merefleksikan tingginya proporsi utang pada sektor industri ini. Seluruh variabel kontrol juga menunjukkan standar deviasi yang melebihi nilai rata-ratanya, yang mempertegas karakteristik penyebaran data yang beragam.

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata (Mean)	Standar Deviasi
Liabilitas (Rp)	105	0	$5,07 \times 10^{12}$	$7,14 \times 10^{11}$	$1,15 \times 10^{12}$
DPR (%)	105	-59,79	371,57	34,88	48,88
DER (%)	105	12,00	1480,00	165,82	218,347
SIZE (Rp)	105	$8,24 \times 10^{10}$	$6,76 \times 10^{13}$	$9,78 \times 10^{12}$	$1,35 \times 10^{13}$
ROA (%)	105	-13,80	28,71	5,23	6,50
CFO (%)	105	-56,62	291,19	13,85	35,87
GROWTH (%)	105	-85,03	170,28	8,88	28,18

Sumber: Hasil perhitungan SPSS (2026)

Pengujian asumsi klasik menunjukkan model regresi berdistribusi normal dengan nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov di atas 0,05 dan dipastikan terbebas dari masalah multikolinearitas (VIF kurang dari 10 dan nilai *Tolerance* di atas 0,10). Penelitian ini juga tidak terdeteksi masalah heteroskedastisitas Uji Glejser (Sig. > 0,05). Meskipun demikian, guna memperkuat reliabilitas model dan memastikan nilai probabilitas tetap konsisten terhadap potensi bias penaksiran, seluruh estimasi regresi tetap dikalibrasi menggunakan metode *Robust Standard Error* (HC3). Pendekatan ini diterapkan untuk menjamin perolehan standar galat yang lebih akurat dan tangguh. HC3 dipilih karena memberikan estimasi yang paling akurat untuk sampel kecil (N<250). Uji F secara simultan pada Model 1 menghasilkan probabilitas <0,001 dan Model 2 sebesar <0,001. Hal ini menegaskan bahwa spesifikasi model empiris yang digunakan sangat layak. Adapun koefisien determinasi (*R-Square*) untuk Model 1 tercatat sebesar 28,2% dan Model 2 sebesar 30,4%, yang menandakan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi kebijakan dividen kas berada di kisaran 28% hingga 30%.

Tabel 4. Rangkuman Uji Asumsi Klasik dan Kelayakan Model

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Pengujian	Metode/Parameter	Model 1 (H1)	Model 2 (H2)	Kesimpulan
Normalitas	Sig. (Kolmogorov-Smirnov)	0,121	0,085	Terdistribusi Normal
Multikolinearitas	Tolerance & VIF	Tol > 0,10; VIF < 10	Tol > 0,10; VIF < 10	Bebas Multikolinearitas
Heteroskedastisitas	Sig. (Uji Glejser)	> 0,05 (Tidak Terdeteksi)	> 0,05 (Tidak Terdeteksi)	Bebas Heteroskedastisitas (Diperkuat dengan <i>Robust Standard Error HC3</i> )
Uji F (Simultan)	F-hitung (Signifikansi)	F = 7,769 (0,001)	F = 6,039 (0,001)	Model Fit / Layak
Koefisien Determinasi	R-Square	28,2%	30,4%	Kemampuan Eksplanatori

Sumber: Hasil perhitungan SPSS (2026)

### 3.2. Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis (Uji t) yang telah dikalibrasi menyajikan taksiran nilai koefisien untuk variabel penentu utama. Berdasarkan hasil regresi Model 1 pada Tabel 5, variabel implementasi PSAK 73 mencatatkan nilai statistik t sebesar -4,317 dengan probabilitas signifikansi 0,001 (berada di bawah batas 0,05). Arah koefisien regresi secara meyakinkan menunjukkan tanda negatif. Signifikansi statistik ini membuktikan secara empiris bahwa hipotesis nol ditolak, sehingga hipotesis pertama terdukung, yakni terdapat pengaruh negatif dan signifikan dari implementasi PSAK 73 terhadap besaran kebijakan pembayaran dividen kas.

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda (Model 1/H1)

Parameter	Koefisien (B)	Robust Std. Error	t-statistic	Sig. (p-value)	Keterangan
Intercept	-20,084	6,671	-3,010	0,003	Signifikan
Liabilitas Sewa	$-1,231 \times 10^{-12}$	$2,851 \times 10^{-13}$	-4,317	<0,001	H1 Terdukung
SIZE	0,835	0,237	3,515	<0,001	Signifikan
ROA	0,248	0,043	5,791	<0,001	Signifikan
CFO	0,114	0,081	1,409	0,162	Tidak Signifikan
GROWTH	-0,026	0,012	-2,249	0,027	Signifikan

Sumber: Hasil perhitungan SPSS (2026)

Pada pengujian moderasi di Model 2 (Tabel 6), variabel interaksi antara Liabilitas Sewa dan *Leverage (Debt to Equity Ratio)* mencatatkan koefisien positif dengan nilai signifikansi sebesar 0,029 ( $p < 0,05$ ). Secara statistik, temuan ini membuktikan bahwa *leverage* memiliki peran moderasi yang signifikan. Namun, karena arah koefisiennya positif, variabel ini bersifat memperlemah (*weakens*) pengaruh negatif implementasi PSAK 73 terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, hipotesis kedua dinyatakan tidak terdukung secara empiris karena arah moderasinya bertolak belakang dengan prediksi awal penelitian.

Tabel 6. Hasil Analisis Moderated Regression Analysis (Model 2/H2)

Parameter	Koefisien (B)	Robust Std. Error	t-statistic	Sig. (p-value)	Keterangan
Intercept	-20,037	6,685	-2,997	0,003	Signifikan
Liabilitas Sewa	$-1,578 \times 10^{-12}$	$3,599 \times 10^{-13}$	-4,384	<0,001	Signifikan
DER ( <i>Leverage</i> )	-0,004	0,002	-1,685	0,095	Tidak Signifikan
Liabilitas Sewa * DER	$2,052 \times 10^{-15}$	$9,268 \times 10^{-16}$	2,214	0,029	H2 Tidak Terdukung
SIZE	0,857	0,238	3,600	<0,001	Signifikan
ROA	0,223	0,044	5,103	<0,001	Signifikan
CFO	0,088	0,083	1,061	0,291	Tidak Signifikan
GROWTH	-0,023	0,011	-2,194	0,031	Signifikan

Sumber: Hasil perhitungan SPSS (2026)

### 3.3. Pembahasan

Dukungan empiris atas hipotesis pertama menegaskan prinsip dalam *Pecking Order Theory* [14] dan *Agency Theory* [15]. Pengungkapan nilai riil atas liabilitas sewa secara *on balance sheet* secara efektif meningkatkan pengawasan dan batasan protektif dari pihak kreditur. Temuan ini mendukung *Pecking Order Theory* [14], kemunculan beban depresiasi hak guna aset dan beban

bunga liabilitas sewa yang tercatat lebih besar di masa awal perjanjian sewa memicu penurunan basis laba bersih perusahaan. Tekanan arus kas tersebut memaksa manajemen memprioritaskan penyerapan dana internal untuk menutupi komitmen pelunasan sewa pada periode-periode berjalan daripada memenuhi preferensi dividen investor.

Peningkatan nilai liabilitas memaksa pihak agen (manajemen) untuk bersikap lebih konservatif, sehingga kapasitas perusahaan dalam mendistribusikan kas kepada pemegang saham menjadi sangat terbatas guna menghindari potensi pelanggaran komitmen utang. Sebagai langkah manajerial yang rasional, perusahaan menerapkan kebijakan dividen yang konservatif dengan memotong alokasi distribusi laba, semata-mata demi memperbesar cadangan kas sebagai penahan risiko solvabilitas operasional perusahaan.

Konklusi analisis ini sangat sejalan dengan temuan penelitian Sharma & Bansal yang memvalidasi bahwa korporasi yang sangat bergantung pada aset sewaan (*lease intensive*) merupakan entitas paling rentan secara struktural atas transisi standar akuntansi sewa [5]. Hal ini juga mempertegas simpulan studi dari Firmansyah dan Samsiah, bahwa PSAK 73 secara sistematis membatasi kemampuan manajerial untuk mendistribusikan kas seiring dengan menyusutnya indikator profitabilitas secara pencatatan akuntansi [13], [16].

Di sisi lain, tidak signifikannya variabel interaksi (kegagalan hipotesis kedua) memberikan ruang diskusi yang juga dikaji dengan *Pecking Order Theory* dan *Agency Theory*. Perusahaan ritel dengan *leverage* tinggi seringkali merupakan perusahaan dengan skala bisnis yang besar dengan perputaran kas harian yang sangat kuat. Meskipun PSAK 73 meningkatkan liabilitas di laporan posisi keuangan, jumlah dana internal perusahaan masih dalam keadaan yang aman. Ketersediaan dana internal yang mencukupi ini membuat perusahaan tidak perlu untuk memotong dividen. Sehingga, penyesuaian PSAK 73 dianggap hanya sebagai penyesuaian akuntansi tanpa mengganggu ketersediaan dana internal untuk membayarkan dividen. Peningkatan rasio utang sebagai akibat penerapan PSAK 73 pada dasarnya adalah manifestasi dari perubahan teknis pelaporan akuntansi secara non kas, dan bukan berarti adanya penambahan arus dana utang riil secara tunai ke dalam perusahaan [10], [17]. Pasar modal maupun lembaga kreditur institusional diyakini telah memperhitungkan atau mengantisipasi guncangan rasio *leverage* administratif ini jauh sebelum implementasi standar diberlakukan [8].

Adanya efek pemoderasi *leverage* ini mencerminkan hipotesis awal kurang memperhitungkan kemampuan manajer dan kreditur dalam mengantisipasi dampak PSAK 73 jauh sebelum standar tersebut diimplementasikan, serta mempertegas dukungan kepada *pecking order theory* dan *agency theory* dalam konteks subsektor ritel di Indonesia, di mana kapasitas pendanaan internal yang kuat memungkinkan perusahaan untuk tetap membagikan dividen meskipun terjadi peningkatan liabilitas akibat penerapan aturan sewa yang baru.

#### 4. KESIMPULAN

Studi ini mengkaji dampak penerapan kapitalisasi sewa terhadap keputusan tata kelola distribusi dividen perusahaan dengan meneliti sampel pada subsektor ritel di BEI untuk rentang pengamatan tahun 2020 hingga 2024. Temuan utama menegaskan bahwa implementasi PSAK 73 terbukti secara empiris memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap besaran kebijakan pembayaran dividen kas. Transisi sewa operasional dengan perlakuan *on balance sheet* memunculkan liabilitas tercatat yang sangat besar, yang secara teknis membatasi ketersediaan arus kas bebas dan menekan laba perusahaan. Hal ini menuntut manajemen untuk memangkas proporsi pembayaran dividen guna memelihara stabilitas solvabilitas perusahaan. Selanjutnya, tingkat *leverage* tidak terbukti mampu bertindak sebagai variabel yang memperkuat efek negatif penerapan PSAK 73 tersebut terhadap kebijakan dividen. Kenaikan *leverage* akibat PSAK 73 lebih merupakan konsekuensi administratif pelaporan akuntansi tanpa aliran kas masuk riil, sehingga besaran utang bawaan perusahaan secara historis tidak memberikan daya tekan tambahan yang signifikan terhadap keputusan manajerial dalam hal pendistribusian laba. Beberapa keterbatasan dari hasil studi ini adalah fokus yang dibatasi oleh sampel perusahaan yang melakukan pembayaran dividen, rentang waktu pasca implementasi PSAK 73, serta penggunaan analisis *pooled OLS* yang belum mengendalikan *unobserved heterogeneity*. Disarankan penelitian mendatang menggunakan regresi logistik atau model *torbit* untuk melihat dampak PSAK 73 terhadap keputusan berhenti bayar dividen, menerapkan *Difference in Differences* (DiD), serta menggunakan perangkat lunak seperti Stata/EViews agar dapat menerapkan model data panel (FEM/REM).

## REFERENCES

- [1] D. IAI, "IFRS 16 LEASES," Main Hall, Gedung Bursa Efek Indonesia, 7 Maret 2017.
- [2] L. A. Uqba dan L. Hindasah, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Leverage, Assets Growth, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023," vol. 14, no. 01, 2025.
- [3] J. Tahtah, E. Roelofsen, dan PwC, "A study on the impact of lease capitalisation IFRS 16: The new leases standard," PricewaterhouseCoopers, 2016.
- [4] PwC Indonesia, "State of Readiness," PwC (PricewaterhouseCoopers) Indonesia, 2020.
- [5] A. Sharma dan M. Bansal, "Impact of IFRS 16 on dividend payout: evidence from India," *Asian Rev. Account.*, Mar 2025, doi: 10.1108/ara-09-2024-0289.
- [6] M. Ertugrul dan V. Demir, "The Impact of IFRS Adoption on Information Asymmetry: Evidence from Takeovers," dalam *Auditing Ecosystem and Strategic Accounting in the Digital Era*, T. Aksoy dan U. Hacıoglu, Ed., dalam Contributions to Finance and Accounting. , Cham: Springer International Publishing, 2021, hlm. 105–124. doi: 10.1007/978-3-030-72628-7\_5.
- [7] S. Y. Park dan S. Y. Park, "Information Shock and Dividend Policy in Family-controlled Firms: Evidence from Korea," *Emerg. Mark. Finance Trade*, vol. 58, no. 6, hlm. 1771–1793, Mei 2022, doi: 10.1080/1540496X.2021.1926234.
- [8] C. K. Lau, "The economic consequences of IFRS 16 adoption: the role of gearing restriction in debt covenants," *J. Appl. Account. Res.*, vol. 24, no. 3, hlm. 464–482, Mei 2023, doi: 10.1108/JAAR-08-2021-0208.
- [9] A. Qomariyah dan Y. D. Sukoco, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020," vol. 09, no. 03, 2021.
- [10] H. Bohusova, "Impact of New Lease Reporting on Retailing and Wholesale Companies," *Montenegrin J. Econ.*, vol. 18, no. 3, hlm. 89–98, Jul 2022, doi: 10.14254/1800-5845/2022.18-3.7.
- [11] N. Bäuerle dan A. Jaśkiewicz, "Optimal dividend payout model with risk sensitive preferences," *Insur. Math. Econ.*, vol. 73, hlm. 82–93, Mar 2017, doi: 10.1016/j.insmatheco.2017.01.006.
- [12] PwC, "A study on the impact of lease capitalisation," PwC (PricewaterhouseCoopers), Feb 2016. [Daring]. Tersedia pada: <https://www.pwc.com/sk/en/audit/assets/2017/a-study-on-the-impact-of-lease-capitalisation.pdf>
- [13] Samsiah dan A. A. Mashuri, "PENERAPAN KAPITALISASI SEWA TERHADAP MANAJEMEN LABA," *Media Ris. Akunt. Audit. Inf.*, vol. 23, no. 2, hlm. 327–352, Okt 2023, doi: 10.25105/mraai.v23i2.16509.
- [14] S. Myers, "Capital Structure Puzzle," National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, w1393, Jul 1984. doi: 10.3386/w1393.
- [15] M. C. Jensen dan W. H. Meckling, "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure," *J. Financ. Econ.*, vol. 3, no. 4, hlm. 305–360, 1976, doi: 10.1016/0304-405X(76)90026-X.
- [16] D. Heryana, S. Dewi, dan A. Firmansyah, "Dampak Penerapan PSAK 73 Terhadap Nilai Perusahaan Di Indonesia: Aset Hak Guna Dan Utang Sewa," *Jurnalku*, vol. 3, no. 2, hlm. 128–136, Mei 2023, doi: 10.54957/jurnalku.v3i2.382.
- [17] J. Morales-Díaz dan C. Zamora-Ramírez, "The Impact of IFRS 16 on Key Financial Ratios: A New Methodological Approach," *Account. Eur.*, vol. 15, no. 1, hlm. 105–133, Jan 2018, doi: 10.1080/17449480.2018.1433307.