**JUMANSI : Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi Medan**
Volume : 7 | Nomor 2 | Juli 2025 | E-ISSN : 2797-6238|
https://jurnal.itscience.org/index.php/jumansi

# Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2024

**Author:**
Risda Maysari Lubis[1]
Muhammad Arief[2]
Rizki Fillhayati Rambe[3]

**Afiliation:**
Universitas Harapan Medan[1,2,3]

**Corresponding email**
risdamaysarill@gmail.com[1]

This is an Creative Commons License
This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

**Abstract** :
**Background:** This research aims to determine managerial ownership, profitability, and leverage on dividend policy with liquidity as a moderating variable in food and beverage subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2024.
**Research Methods:** The sample selection method used is purposive sampling. The total observations in this research were 100 samples with 10 years of observation consisting of 10 companies. The data analysis technique used in this research is multiple linear regression analysis and moderation analysis.
**Research Result:** Simultaneous test results show that managerial ownership, profitability, and leverage affect dividend policy together. Partial test results show that profitability, managerial ownership, and leverage affect dividend policy. The moderation test results show that liquidity is able to moderate and strengthen the effect of profitability on dividend policy, while liquidity is not able to moderate and weaken the effect of managerial ownership and leverage on dividend policy.
**Keywords**: Managerial Ownership, Profitability, Leverage, Liquidity, Dividend Policy

## Pendahuluan

Perekonomian, bisnis adalah entitas yang beroperasi dengan tujuan utama memperoleh keuntungan melalui penjualan produk atau layanan kepada pelanggan atau perusahaan lain. Dari segi sejarah, istilah bisnis berasal dari bahasa Inggris *business*, yang berasal dari kata *busy* yang artinya "sibuk" dalam konteks individu, komunitas, atau masyarakat. Meskipun bisnis memiliki tujuan tetap bisnis juga mempunyai risiko yang harus dihadapi. Risiko bisnis merupakan dampak dari kegiatan perusahaan yang dapat menyebabkan kerugian dan masalah dalam rentang waktu tertentu. Ada berbagai faktor yang dapat menyebabkan risiko dalam bisnis, baik dari faktor internal maupun eksternal seperti bencana alam dan gejolak ekonomi. Faktor timbulnya risiko bisnis yaitu, masalah ekonomi, bencana alam, dan perilaku manusia dapat menyebabkan risiko bisnis dari pihak eksternal. Pandemi dan gunung meletus juga dapat berdampak buruk, seperti kehilangan kepercayaan konsumen dan akumulasi piutang (Azeharie, 2022). Jika tidak segera teridentifikasi, ada potensi kerugian yang lebih besar bagi bisnis. Oleh karena itu, perusahaan perlu memiliki keterampilan dalam mengurangi, mengelola, dan mentransfer risiko.

*Food and beverage* adalah industri yang terus berkembang dan berubah sesuai dengan perubahan gaya hidup dan tren yang ada. Oleh karena itu, industri ini memiliki prospek yang dalam jangka panjang. Perusahaan manufaktur di bidang makanan dan minuman terus tumbuh di tengah persaingan bisnis yang sengit saat ini berkat kemampuannya bertahan di dalam ekonomi Indonesia. Industri makanan dan minuman adalah sektor yang paling stabil selama krisis karena pelanggan cenderung mengurangi pengeluaran pada barang-barang non-esensial namun masih mengutamakan kebutuhan dasar. Ini membuat peneliti tertarik untuk memilih perusahaan makanan dan minuman sebagai fokus penelitian. Ada banyak perusahaan makanan dan minuman yang beroperasi di Indonesia, baik yang berasal dari luar negeri maupun dari dalam negeri.

Namun, keadaannya tidak sama di selama periode sembilan bulan tahun 2020, FOOD, perusahaan publik Sentra Food Indonesia Tbk., mengalami kerugian bersih hampir mencapai Rp5 miliar akibat penurunan penjualan melebihi 10 persen. Laporan keuangan Sentra Food tahun ini mencatat kerugian sebesar Rp4,86 miliar, berkebalikan dengan laba Rp830,57 juta pada periode sembilan bulan tahun sebelumnya. Penurunan terjadi karena pendapatan dari penjualan daging olahan dan mentah, yang merupakan sumber utama pendapatan perusahaan, mengalami penurunan turun 15 persen menjadi Rp45,6 miliar dari Rp53,67 miliar di periode yang sama pada tahun 2019. Penurunan juga dialami oleh penjualan perusahaan di sektor daging mentah. Pendapatan perusahaan menurun menjadi Rp23,8 miliar dari Rp37,49 miliar tahun sebelumnya. Pada saat yang bersamaan, biaya penjualan mengalami penurunan dari Rp59,5 miliar menjadi Rp44,11 miliar (Mahardika, 2020).

Kebijakan dividen adalah acuan yang perusahaan gunakan dalam mengambil keputusan strategis tentang pembayaran dividen secara logis. Mempertimbangkan pemegang saham saat membuat keputusan apakah akan membayar dividen merupakan hal penting bagi seorang manajer keuangan, bersama dengan keputusan investasi dan keuangan lainnya. Dalam teori agensi, manajemen bertanggung jawab untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, nilai perusahaan, dan kepercayaan pasar dengan kebijakan dividen.

Satu faktor utama yang mempengaruhi keputusan dividen adalah kepemilikan manajemen, yakni jumlah saham yang mereka miliki (Sartono, 2014). Manajer perusahaan adalah individu yang ikut serta dalam proses pengambilan keputusan untuk mengatur operasi bisnis. Jika perusahaan memilih untuk memegang porsi kepemilikan manajerial yang besar, dividen yang dibayarkan juga akan tinggi. Informasi ini didukung oleh studi (Silaban & Purnawati, 2016) yang menemukan dampak positif dan signifikan kepemilikan manajerial terhadap keputusan dividen, sedangkan (Rais et al., 2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Penelitian ini juga merekomendasikan penambahan faktor independen untuk mencapai hasil yang lebih baik, (Sumartha, 2016), Menurut penelitian (Kartika & Suarjaya, 2015), Pemilikan manajerial memiliki efek positif terhadap kebijakan *dividen.* Ketika kepemilikan manajerial meningkat, kepentingan manajerial menjadi sejajar dengan para pemegang saham. Dalam teori agensi, tingginya kepemilikan manajerial mendorong manajer untuk berkomitmen pada kinerja perusahaan yang terbaik, memengaruhi pembagian dividen.

Perubahan laba perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas, memengaruhi pembagian dividen (Puspitaningtyas et al., 2017). Menurut (Hery, 2016a), Profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk memperoleh laba yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, di mana jumlah dividen yang diberikan bergantung pada laba perusahaan. Keputusan dividen bisa dipengaruhi oleh meningkatnya profitabilitas perusahaan, *dividend payout ratio*nya pun akan meningkat. Apabila perusahaan besar mendapatkan profit besar, mereka bisa membagikan dividen kepada pemegang saham. Menurut konsep *bird in the hand, investor* mendapat keuntungan karena profitabilitas perusahaan meningkat. Dalam teori tersebut dijelaskan bahwa ketika perusahaan meraih keuntungan besar, maka prioritasnya adalah memberikan dividen kepada pemegang saham.

*Leverage* adalah faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan dividen. (Kasmir, 2019) menyatakan bahwa *Leverage* mendemonstrasikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab dengan modal internal dan juga mempengaruhi kebijakan pembagian dividen. Menurut penelitian Studi (Ginting, 2018), perhitungan *Leverage* dilakukan dengan membandingkan jumlah total hutang

perusahaan dengan total kepemilikan ekuitas. Rasio Utang Ekuitas (DUE) digunakan untuk mengevaluasi tingkat *leverage* keuangan perusahaan dengan membandingkan total kewajiban dengan total ekuitas. Rasio ini mengindikasikan seberapa besar perlindungan modal perusahaan terhadap total utangnya. Rasio utang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah menggunakan pendanaan agresif untuk mendukung pertumbuhannya bersama dengan kewajiban. Semakin bertambahnya rasio utang terhadap ekuitas akan semakin meningkatkan ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) dan meningkatkan besarnya biaya bunga yang harus dibayarkan perusahaan. Peningkatan utang akan mempengaruhi besarnya laba bersih yang bisa dinikmati pemegang saham, termasuk dividen.

Kemudian, salah satu faktor lain yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah tingkat ketersediaan dana. Menurut (Irfani, 2020), tingkat likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki. Hutang perusahaan yang harus segera dilunasi terbagi menjadi eksternal dan internal. Dalam riset ini, CR digunakan sebagai metode pengukuran. Hal itu juga memengaruhi jumlah dividen yang diberikan kepada para pemegang saham. Perusahaan bisa membagikan dividen tinggi melalui kombinasi profitabilitas tinggi, leverage tinggi, dan likuiditas yang baik. Dalam penelitian ini, likuiditas berperan sebagai faktor moderasi.

Dari kajian masalah yang sama, variasi temuan penelitian sebelumnya memberikan motivasi bagi peneliti untuk menjelajahi topik judul **"Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan Sub Sektor *Food and Beverages* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2024".**

## Studi Literatur

### Kebijakan Dividen

Menurut (Tahu, 2018) bahwa dividen merupakan suatu sistem transfer atau pembagian profitabilitas yang dicapai perusahaan atas aktivitas operasionalnya terhadap seluruh pemilik saham yang sesuai dengan proporsi kepemilikannya. Proses pembagian deviden dapat dilakukan menggunakan dua metode, yaitu secara tunai atau dengan memberikan hak atas saham (pemberian saham tambahan). Pemberian deviden ini bagi perusahaan digolongkan sebagai aktivitas pembayaran sedangkan bagi pemilik saham aktivitas pembagian dividen merupakan pendapatan.

### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajemen terjadi saat manajer memegang saham perusahaan yang sama sehingga mereka memiliki kepentingan yang sejalan dengan para pemegang saham. Dalam laporan keuangan, keadaan ini terlihat melalui bagian kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer. Data ini akan dimasukkan ke dalam catatan laporan keuangan karena signifikansinya bagi pengguna laporan keuangan. Kepemilikan manajerial menarik saat berhubungan dengan teori agensi.

### Profitabilitas

(Kasmir, 2019) menerangkan bahwa rasio profitabilitas dipakai untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Berdasarkan (Hery, 2016), semakin tinggi profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang lebih besar, sehingga perusahaan dapat meningkatkan aktivitas tanggung jawab sosial dan memperluas pengungkapan tanggung jawab sosial dalam laporan tahunan.

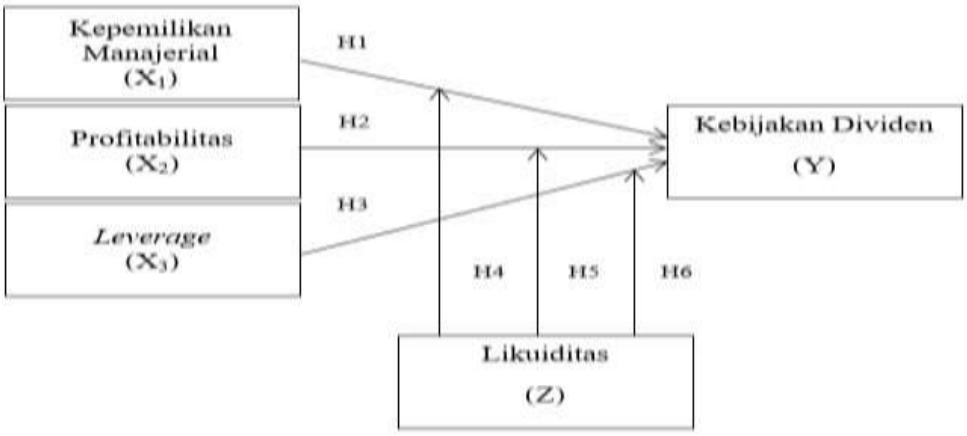
### *Leverage*

Memanfaatkan sumber pendanaan berbagai macam jenis perusahaan, baik jangka waktu dekat maupun jangka waktu panjang, dapat menciptakan *leverage* yang familiar di bidang keuangan. Menurut (Kasmir, 2019), *leverage* adalah perbandingan yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar semua hutangnya, baik dalam jangka waktu pendek maupun panjang jika perusahaan harus dibubarkan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *leverage* merujuk pada kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan aset dan dana dengan beban tetap untuk mencapai tujuan meningkatkan kekayaan pemilik perusahaan.

### Likuiditas

(Sugeng, 2017) menyatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban jangka pendeknya, baik kepada pihak eksternal dalam bentuk pembayaran utang jangka pendek yang jatuh tempo dalam satu tahun, maupun menyediakan aset lancar untuk kelancaran operasional sehari-hari, seperti pembayaran gaji karyawan, pengadaan bahan baku, pengadaaan bahan penolong, pembelian perlengkapan, dan sejenisnya.

## Kerangka Konseptual




**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

Sumber: Data diolah, 2025

## Hipotesis

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$H_1$ : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI

$H_2$ : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI

$H_3$ : *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI

$H_4$ : Likuiditas mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen di perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI

$H_5$ : Likuiditas mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI

$H_6$ : Likuiditas mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI

## Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal (sebab–akibat). Penelitian ini melibatkan perusahaan-perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu 2015 –2024. Data diambil melalui situs web BEI dengan mengunjungi (www.idx.co.id.) Penelitian ini berlangsung mulai dari bulan Januari 2024 hingga selesai. (Sugiyono, 2019) menjelaskan bahwa populasi adalah kumpulan area yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti untuk keperluan penelitian dan analisis. Mengidentifikasi populasi adalah langkah awal dalam menentukan sampel penelitian. Diketahui sebanyak 95 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2024 menjadi fokus penelitian ini. Ada 10 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dipilih sebagai sampel penelitian. Jumlah sampel yang diambil selama 10 tahun pengamatan adalah 100 sampel.

## Hasil

### Analisis Regresi

### Uji Simultan (Uji F)

**Tabel 1. Hasil Uji F**

***ANOVA***[a]

| | *Sum of Squares* | *Df* | *Mean Square* | *F* | *Sig.* |
|---|---|---|---|---|---|
| *Regression* | 3.426 | 3 | 1.142 | 5.307 | .002[b] |
| *Residual* | 20.658 | 96 | .215 | | |
| *Total* | 24.084 | 99 | | | |

Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau 5,307 > 2,69. Sedangkan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari *alpha* atau 0,002 < 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi berganda ini layak digunakan dan secara bersama – sama variabel kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan *leverage* memiliki hubungan terhadap kebijakan dividen, sehingga terbukti bahwa model regresi yang dilakukan sudah benar dan layak.

### Koefisien Determinasi ($R_2$)

**Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

***Model Summary***[b]

| *R* | *R Square* | *Adjusted R Square* | *Std. Error of the Estimate* |
|---|---|---|---|
| .377[a] | .142 | .115 | .46388 |

Sumber: data diolah, 2025

Pada Tabel 2 diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,115 yang artinya pengaruh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 11,5%, maka dapat disimpulkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen kurang baik. Sedangkan sisanya (100% - 11,5% = 88,5%) dimungkinkan dipengaruhi oleh variabel yang tidak diteliti.

### Uji Hipotesis (Uji t)

**Tabel 3. Hasil Uji t**

***Coefficients***[a]

| | *Unstandardized Coefficients* | | *Standardized Coefficients* | *T* | *Sig.* |
|---|---|---|---|---|---|
| | *B* | *Std. Error* | *Beta* | | |
| *(Constant)* | .039 | .122 | | .320 | .749 |
| KM | .318 | .139 | .217 | 2.296 | .024 |
| ROA | 1.229 | .502 | .232 | 2.448 | .016 |
| DER | .128 | .058 | .208 | 2.196 | .030 |

Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 3, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Variabel Kepemilikan Manajerial ($X_1$) memiliki nilai $t_{hitung}$ lebih besar dari $t_{tabel}$ (2,296 > 1,984) dengan nilai signifikansi lebih kecil dari *alpha* (0,024 < 0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan oleh *Dividend Payout Ratio* (Y).
2) Variabel Profitabilitas yang diproksikan oleh *Return on Asset* ($X_2$) memiliki nilai $t_{hitung}$ lebih besar dari $t_{tabel}$ (2,448 > 1,984) dengan nilai signifikansi lebih kecil dari *alpha* (0,016 < 0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan oleh *Dividend Payout Ratio* (Y).
3) Variabel *Leverage* yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* ($X_3$) memiliki nilai $t_{hitung}$ lebih besar dari $t_{tabel}$ (2,196 > 1,984) dengan nilai signifikansi lebih kecil dari *alpha* (0,030 < 0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan oleh *Dividend Payout Ratio* (Y).

**Analisis Moderasi**

**MRA-1 Kepemilikan Manajerial**

Persamaan Model I: $Y = \alpha + b_1X_1 + b_2Z + b_3X_1Z + e$

a. $Y = \alpha + b_1X_1 + b_2Z + e$

**Tabel 4. Regresi Kepemilikan Manajerial dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

***Coefficients***[a]

| | *Unstandardized Coefficients* | | *Standardized Coefficients* | *T* | *Sig.* |
|---|---|---|---|---|---|
| | *B* | *Std. Error* | *Beta* | | |
| *(Constant)* | .302 | .109 | | 2.781 | .007 |
| KM | .293 | .145 | .200 | 2.013 | .047 |
| CR | .007 | .022 | .029 | .297 | .767 |

Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan hasil pada persamaan regresi pertama Tabel 4, diperoleh nilai $t_{hitung}$ variabel kepemilikan manajerial lebih besar dari $t_{tabel}$ (2,013 > 1,984) dengan nilai signifikansi lebih kecil dari *alpha* (0,047 < 0,05). Maka kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Nilai $t_{hitung}$ variabel *Current Ratio* lebih kecil dari $t_{tabel}$ (0,297 < 1,984) dengan nilai signifikansi lebih besar dari *alpha* (0,767 > 0,05). Maka *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

**Tabel 5. Anova**

| | *Sum of Squares* | *Df* | *Mean Square* | *F* | *Sig.* |
|---|---|---|---|---|---|
| *Regression* | .990 | 2 | .495 | 3.708 | .001[b] |

| | | | |
|---|---|---|---|
| *Residual* | 23.094 | 97 | .238 |
| *Total* | 24.084 | 99 | |

Sumber: data diolah, 2025

Pada Tabel 5 diperoleh nilai $F_{hitung}$ lebih besar dari $F_{tabel}$ (3,708 > 3,09) dengan nilai signifikansi lebih kecil dari *alpha* (0,001 < 0,05). Maka model regresi yang dilakukan sudah layak dan benar.

**Tabel 6. Adjusted R Square**

***Model Summary[b]***

| *R* | *R Square* | *Adjusted R Square* | *Std. Error of the Estimate* |
|---|---|---|---|
| .203[a] | .041 | .021 | .48794 |

Sumber: data diolah, 2025

Pada Tabel 6 diperoleh nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh 0,021 (2,1%). Artinya, kemampuan variabel kepemilikan manajerial dan *Current Ratio* dalam menjelaskan *Dividend Payout Ratio* sangat terbatas. Sedangkan sisanya (100% - 2,1% = 97,9%) dimungkinkan dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

b. $Y = \alpha + b_1X_1 + b_2Z + b_3X_1Z + e$

**Tabel 7. Hasil Uji MRA-1**

***Coefficients[a]***

| | *Unstandardized Coefficients* | | *Std* | *T* | *Sig.* |
|---|---|---|---|---|---|
| | *B* | *Std. Error* | *Beta* | | |
| *(Constant)* | .253 | .155 | | 1.630 | .106 |
| KM | .378 | .239 | .258 | 1.581 | .117 |
| CR | .028 | .052 | .124 | .533 | .595 |
| KM*CR | .036 | .081 | .120 | .450 | .654 |

Berdasarkan hasil pada persamaan regresi kedua Tabel 7, diperoleh nilai $t_{hitung}$ variabel kepemilikan manajerial lebih kecil dari $t_{tabel}$ (1,581 < 1,984) dengan nilai signifikansi lebih besar dari *alpha* (0,117 > 0,05). Maka kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Nilai $t_{hitung}$ variabel *Current Ratio* lebih kecil dari $t_{tabel}$ (0,533 < 1,984) dengan nilai signifikansi lebih besar dari *alpha* (0,595 > 0,05). Maka *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Nilai $t_{hitung}$ variabel interaksi kepemilikan manajerial dikali *Current Ratio* lebih kecil dari $t_{tabel}$ (0,450 < 1,984) dengan nilai signifikansi lebih besar dari *alpha* (0,654 > 0,05). Maka interaksi kepemilikan manajerial dikali *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

**Tabel 8. *ANOVA***

| | *Sum of Squares* | *Df* | *Mean Square* | *F* | *Sig.* |
|---|---|---|---|---|---|
| *Regression* | 1.038 | 3 | .346 | 3.442 | .000[b] |
| *Residual* | 23.046 | 96 | .240 | | |
| *Total* | 24.084 | 99 | | | |

Sumber: data diolah, 2025

Pada Tabel 8 diperoleh nilai $F_{hitung}$ lebih besar dari $F_{tabel}$ (3,442 > 2,69) dengan nilai signifikansi lebih kecil dari *alpha* (0,00 < 0,05). Maka model regresi yang dilakukan sudah layak dan benar.

**Tabel 9.**

***Model Summary[b]***

| *R* | *R Square* | *Adjusted R Square* | *Std. Error of the Estimate* |
|---|---|---|---|
| .208[a] | .043 | .013 | .48996 |

Sumber: data diolah, 2025

Pada Tabel 9 diperoleh nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh 0,013 (1,3%). Artinya, kemampuan variabel kepemilikan manajerial, *Current Ratio,* dan interaksi kepemilikan manajerial dikali *Current Ratio* dalam menjelaskan *Dividend Payout Ratio* sangat terbatas. Sedangkan sisanya (100% - 1,3% = 98,7%) dimungkinkan dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.
Kesimpulan yang dapat diambil dari analisis ini adalah variabel *Current Ratio* (tanpa memasukkan variabel interaksi) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, begitu juga ketika *Current Ratio* berinteraksi dengan kepemilikan manajerial. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh 0,021 (2,1%) menurun menjadi 0,013 (1,3%), hal tersebut menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak mampu memoderasi serta memperlemah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Selain itu *Current Ratio* merupakan *Homologizer Moderator* yang memiliki arti bukanlah variabel prediktor sekaligus moderating dalam membangun hubungan kepemilikan manajerial terhadap *Dividend Payout Ratio*.

**MRA-2 Profitabilitas**
Persamaan Model II: $Y = \alpha + b_1X_2 + b_2Z + b_3X_2Z + e$

a. $Y = \alpha + b_1X_2 + b_2Z + e$

**Tabel 10.**
**Regresi Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**
***Coefficients***[a]

| | *Unstandardized Coefficients* | | *Standardized Coefficients* | *T* | *Sig.* |
|---|---|---|---|---|---|
| | *B* | *Std. Error* | *Beta* | | |
| *(Constant)* | .318 | .096 | | 3.326 | .001 |
| ROA | 1.244 | .524 | .235 | 2.373 | .020 |
| CR | .012 | .022 | .052 | .526 | .600 |

Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan hasil pada persamaan regresi pertama Tabel 10, diperoleh nilai $t_{hitung}$ variabel *Return on Asset* lebih besar dari $t_{tabel}$ (2,373 > 1,984) mengarah positif dengan nilai signifikansi lebih kecil dari *alpha* (0,020 < 0,05). Maka *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Nilai $t_{hitung}$ variabel *Current Ratio* lebih kecil dari $t_{tabel}$ (0,526 < 1,984) dengan nilai signifikansi lebih besar dari *alpha* (0,600 > 0,05). Maka *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

**Tabel 11. *ANOVA***

| | *Sum of Squares* | *Df* | *Mean Square* | *F* | *Sig.* |
|---|---|---|---|---|---|
| *Regression* | 1.345 | 2 | .672 | 3.869 | .042[b] |
| *Residual* | 22.739 | 97 | .234 | | |
| *Total* | 24.084 | 99 | | | |

Sumber: data diolah, 2025

Pada Tabel 11 diperoleh nilai $F_{hitung}$ lebih besar dari $F_{tabel}$ (3,86 > 3,09) dengan nilai signifikansi lebih kecil dari *alpha* (0,042 < 0,05). Maka model regresi yang dilakukan sudah layak dan benar.

**Tabel 12.**
***Model Summary***[b]

| *R* | *R Square* | *Adjusted R Square* | *Std. Error of the Estimate* |
|---|---|---|---|
| .236[a] | .056 | .036 | .48417 |

Sumber: data diolah, 2025

Pada Tabel 12 diperoleh nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh 0,036 (3,6%). Artinya, kemampuan variabel *Return on Asset* dan *Current Ratio* dalam menjelaskan *Dividend Payout Ratio* sangat terbatas. Sedangkan sisanya (100% - 3,6% = 96,4%) dimungkinkan dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

b. $Y = \alpha + b_1X_2 + b_2Z + b_3X_2Z + e$

**Tabel 13. Hasil Uji MRA-2**

***Coefficients***[a]

| | *Unstandardized Coefficients* | | *Std* | *T* | *Sig.* |
|---|---|---|---|---|---|
| | *B* | *Std. Error* | *Beta* | | |
| *(Constant)* | .099 | .105 | | .951 | .344 |
| ROA | 3.027 | .662 | .572 | 4.572 | .000 |
| CR | .179 | .047 | .800 | 3.827 | .000 |
| ROA*CR | 1.575 | .395 | .874 | 3.986 | .000 |

Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan hasil pada persamaan regresi kedua Tabel 13, diperoleh nilai $t_{hitung}$ variabel *Return on Asset* lebih besar dari $t_{tabel}$ (3,572 > 1,984) mengarah positif dengan nilai signifikansi lebih kecil dari *alpha* (0,000 < 0,05). Maka *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Nilai $t_{hitung}$ variabel *Current Ratio* lebih besar dari $t_{tabel}$ (3,827 > 1,984) mengarah positif dengan nilai signifikansi lebih kecil dari *alpha* (0,000 < 0,05). Maka *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Nilai $t_{hitung}$ variabel interaksi *Return on Asset* dikali *Current Ratio* lebih besar dari $t_{tabel}$ (3,986 > 1,984) mengarah positif dengan nilai signifikansi lebih kecil dari *alpha* (0,000 < 0,05). Maka interaksi *Return on Asset* dikali *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

**Tabel 14. *ANOVA***

| | *Sum of Squares* | *Df* | *Mean Square* | *F* | *Sig.* |
|---|---|---|---|---|---|
| *Regression* | 4.574 | 3 | 1.525 | 7.501 | .000[b] |
| *Residual* | 19.510 | 96 | .203 | | |
| *Total* | 24.084 | 99 | | | |

Sumber: data diolah, 2025

Pada Tabel 14 diperoleh nilai $F_{hitung}$ lebih besar dari $F_{tabel}$ (7,501 > 2,69) dengan nilai signifikansi lebih kecil dari *alpha* (0,00 < 0,05). Maka model regresi yang dilakukan sudah layak dan benar.

**Tabel 15.**

***Model Summary***[b]

| *R* | *R Square* | *Adjusted R Square* | *Std. Error of the Estimate* |
|---|---|---|---|
| .436[a] | .190 | .165 | .45081 |

*a. Predictors: (Constant),* CR, ROA, ROA*DER

*b. Dependent Variable:* DPR

Sumber: data diolah, 2025

Pada Tabel 15 diperoleh nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh 0,165 (16,5%). Artinya, kemampuan variabel *Return on Asset, Current Ratio,* dan interaksi *Return on Asset* dikali *Current Ratio* dalam

menjelaskan *Dividend Payout Ratio* sangat terbatas. Sedangkan sisanya (100% - 16,5% = 83,5%) dimungkinkan dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.
Kesimpulan yang dapat diambil dari analisis ini adalah variabel *Current Ratio* (tanpa memasukkan variabel interaksi) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, namun ketika *Current Ratio* berinteraksi dengan *Return on Asset* memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh 0,036 (3,6%) meningkat menjadi 0,165 (16,5%), hal tersebut menunjukkan bahwa *Current Ratio* mampu memoderasi serta memperkuat pengaruh *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Selain itu *Current Ratio* merupakan *Pure Moderator* yang memiliki arti variabel *Current Ratio* hanya berperan sebagai variabel moderating *Return on Asset* dan bukan sebagai prediktor dalam membangun hubungan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

**MRA-3 *Leverage***
Persamaan Model III: $Y = \alpha + b_1X_3 + b_2Z + b_3X_3Z + e$

a. $Y = \alpha + b_1X_3 + b_2Z + e$

**Tabel 16. Regresi *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

***Coefficients***[a]

| | *Unstandardized Coefficients* | | *Standardized Coefficients* | *T* | *Sig.* |
|---|---|---|---|---|---|
| | *B* | *Std. Error* | *Beta* | | |
| *(Constant)* | .145 | .133 | | 1.092 | .278 |
| DER | .202 | .071 | .328 | 2.845 | .005 |
| CR | .047 | .026 | .208 | 1.800 | .075 |

*a. Dependent Variable:* DPR
Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan hasil pada persamaan regresi pertama Tabel 16, diperoleh nilai $t_{hitung}$ variabel *Debt to Equity Ratio* lebih besar dari $t_{tabel}$ (2,845 > 1,984) dengan nilai signifikansi lebih kecil dari *alpha* (0,005 < 0,05). Maka *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Nilai $t_{hitung}$ variabel *Current Ratio* lebih kecil dari $t_{tabel}$ (1,800 < 1,984) dengan nilai signifikansi lebih besar dari *alpha* (0,075 > 0,05). Maka *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

**Tabel 17. *ANOVA***

| | *Sum of Squares* | *Df* | *Mean Square* | *F* | *Sig.* |
|---|---|---|---|---|---|
| *Regression* | 1.877 | 2 | .939 | 4.100 | .020[b] |
| *Residual* | 22.207 | 97 | .229 | | |
| *Total* | 24.084 | 99 | | | |

*a. Dependent Variable:* DPR
*b. Predictors: (Constant),* DER, CR
Sumber: data diolah, 2025

Pada Tabel 17 diperoleh nilai $F_{hitung}$ lebih besar dari $F_{tabel}$ (4,100 > 3,09) dengan nilai signifikansi lebih kecil dari *alpha* (0,020 < 0,05). Maka model regresi yang dilakukan sudah layak dan benar.

**Tabel 18.**

***Model Summary***[b]

| *R* | *R Square* | *Adjusted R Square* | *Std. Error of the Estimate* |
|---|---|---|---|
| .279[a] | .078 | .059 | .47847 |

*a. Predictors: (Constant),* DER, CR
*b. Dependent Variable:* DPR

Sumber: data diolah, 2025

Pada Tabel 18 diperoleh nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh 0,059 (5,9%). Artinya, kemampuan variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Current Ratio* dalam menjelaskan *Dividend Payout Ratio* sangat terbatas. Sedangkan sisanya (100% - 5,9% = 94,1%) dimungkinkan dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

b. $Y = \alpha + b_1X_3 + b_2Z + b_3X_3Z + e$

**Tabel 19. Hasil Uji MRA-3**
***Coefficients***[a]

| | *Unstandardized Coefficients* | | *Std* | *T* | *Sig.* |
|---|---|---|---|---|---|
| | *B* | *Std. Error* | *Beta* | | |
| *(Constant)* | .145 | .133 | | 1.089 | .279 |
| DER | .158 | .095 | .257 | 1.668 | .099 |
| CR | .039 | .028 | .175 | 1.405 | .163 |
| DER*CR | .037 | .053 | .091 | .694 | .489 |

*a. Dependent Variable:* DPR

Berdasarkan hasil pada persamaan regresi kedua Tabel 19, diperoleh nilai $t_{hitung}$ variabel *Debt to Equity Ratio* lebih kecil dari $t_{tabel}$ (1,668 < 1,984) dengan nilai signifikansi lebih besar dari *alpha* (0,099 > 0,05). Maka *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Nilai $t_{hitung}$ variabel *Current Ratio* lebih kecil dari $t_{tabel}$ (1,405 < 1,984) dengan nilai signifikansi lebih besar dari *alpha* (0,163 > 0,05). Maka *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Nilai $t_{hitung}$ variabel interaksi *Debt to Equity Ratio* dikali *Current Ratio* lebih kecil dari $t_{tabel}$ (0,694 < 1,984) dengan nilai signifikansi lebih besar dari *alpha* (0,489 > 0,05). Maka interaksi *Debt to Equity Ratio* dikali *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

**Tabel 20. *ANOVA***

| | *Sum of Squares* | *Df* | *Mean Square* | *F* | *Sig.* |
|---|---|---|---|---|---|
| *Regression* | 1.988 | 3 | .663 | 2.879 | .040[b] |
| *Residual* | 22.096 | 96 | .230 | | |
| *Total* | 24.084 | 99 | | | |

*a. Dependent Variable:* DPR
*b. Predictors: (Constant),* DER, CR, DER*CR
Sumber: data diolah, 2025

Pada Tabel 20 diperoleh nilai $F_{hitung}$ lebih besar dari $F_{tabel}$ (2,879 > 2,69) dengan nilai signifikansi lebih kecil dari *alpha* (0,040 < 0,05). Maka model regresi yang dilakukan sudah layak dan benar.

**Tabel 21.**
***Model Summary***[b]

| *R* | *R Square* | *Adjusted R Square* | *Std. Error of the Estimate* |
|---|---|---|---|
| .287[a] | .083 | .054 | .47975 |

*a. Predictors: (Constant),* CR, DER, DER*SIZE
*b. Dependent Variable:* DPR
Sumber: data diolah, 2025

Pada Tabel 21 diperoleh nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh 0,054 (5,4%). Artinya, kemampuan variabel *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio,* dan interaksi *Debt to Equity Ratio* dikali *Current Ratio* dalam menjelaskan *Dividend Payout Ratio* sangat terbatas. Sedangkan sisanya (100% - 5,4% = 94,6%) dimungkinkan dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.
Kesimpulan yang dapat diambil dari analisis ini adalah variabel *Current Ratio* (tanpa memasukkan variabel interaksi) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, begitu juga ketika *Current Ratio* berinteraksi dengan *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh 0,059 (5,9%) menurun menjadi 0,054 (5,4%), hal tersebut menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak mampu memoderasi serta memperkuat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Selain itu *Current Ratio* merupakan *Homologizer Moderator* yang memiliki arti bukanlah variabel prediktor sekaligus moderating dalam membangun hubungan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

**Pembahasan**

**Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen**

Dari hasil uji statistik diperoleh hasil untuk nilai signifikansi kepemilikan manajerial sebesar 0,024 < 0,05 dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau 2,296 > 1,984. Maka kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan sebagai *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen adalah salah satu cara untuk mengurangi biaya agensi dalam mekanisme *corporate governance*. Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya pengaruh yang diberikan kepemilikan manajerial searah terhadap tingkat pembagian dividen yang ditentukan perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi akan memberikan dividen yang tinggi untuk tetap mempertahankan kepercayaan pemegang saham terhadap pertumbuhannya, sementara perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang rendah akan memberikan dividen dalam jumlah yang rendah karena perusahaan cenderung mengalokasikan laba bersihnya sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa depan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi daripada perusahaan lain.

**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Dari hasil uji statistik diperoleh hasil untuk nilai signifikansi profitabilitas yang diproksikan sebagai *Return on Asset* sebesar 0,016 < 0,05 dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau 2,448 > 1,984. Maka profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan sebagai *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui penjualan, kas, modal, karyawan, cabang, dan faktor-faktor lainnya. Prestasi keuangan yang baik perusahaan dapat mempengaruhi penilaian perusahaan, tergantung pada cara investor melihat peningkatan profitabilitas perusahaan (Puspytha & Ketut, 2019). Dalam penelitian ini profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan sejalan dengan tingkat pembagian dividen yang diberikan oleh perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, bahwa pihak *agency* akan memberikan kemampuan terbaik mereka untuk meningkatkan arus kas, sehingga akan meningkatkan tingkat pembagian dividen. Karena profitabilitas terhadap keputusan dividen yang diambil oleh investor dalam berinvestasi di saham perusahaan publik bertujuan untuk meraih dividen.

**Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen**

Dari hasil uji statistik diperoleh hasil untuk nilai signifikansi *leverage* yang diproksikan sebagai *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,030 < 0,05 dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau 2,196 > 1,984. Maka *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan sebagai *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Leverage* adalah bagaimana perusahaan mempertahankan tanggung jawabnya menggunakan modal sendiri untuk membayar utangnya (Pattiruhu & Paais, 2020). Dalam penelitian ini *leverage* berpengaruh terhadap

kebijakan dividen. Jumlah hutang akan berdampak pada jumlah pendapatan bersih yang dapat dinikmati oleh pemegang saham, yang berarti naik dan turunnya hutang perusahaan akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen. Modal yang digunakan perusahaan untuk membayar hutang menggambarkan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban secara keseluruhan. Pihak *agency* akan mengkhawatirkan tentang jumlah hutang perusahaan sehingga akan lebih berfokus dalam peningkatan laba perusahaan.

**Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi**

Dari hasil uji statistik diperoleh hasil untuk nilai signifikansi variabel interaksi kepemilikan manajerial dikali likuiditas yang diproksikan sebagai *Cuurent Ratio* sebesar 0,654 > 0,05 dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau 0,450 < 1,984. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh sebesar 0,021 (2,1%) sebelum berinteraksi menurun menjadi 0,013 (1,3%) setelalah berinteraksi. Maka likuiditas tidak mampu memoderasi serta memperlemah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen yang diproksikan sebagai *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu likuiditas merupakan *Homologizer Moderator* yang memiliki arti bahwa likuiditas bukanlah variabel prediktor maupun moderating dalam membangun hubungan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori keagenan, manajer diawasi agar tidak melakukan kecurangan untuk kepentingan pribadi dengan memberikan dividen besar (Maharani & Terzaghi, 2022). Namun kenyataannya likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa Meskipun perusahaan menggunakan aset *liquid* yang dimiliknya untuk mendukung operasional atau membiaya kewajiban, tidak akan menyebabkan manajerial melakukan penahanan laba. Laba menjadi ditahan karena manajemen memegang saham tersebut, sehingga tidak akan berpengaruh terhadap pembagian dividen perusahaan.

**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi**

Dari hasil uji statistik diperoleh hasil untuk nilai signifikansi variabel interaksi profitabilitas yang diproksikan sebagai *Return on Asset* dikali likuiditas yang diproksikan sebagai *Cuurent Ratio* sebesar 0,000 < 0,05 dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau 3,986 > 1,984. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh sebesar 0,036 (3,6%) sebelum berinteraksi meningkat menjadi 0,165 (16,5%) setelalah berinteraksi. Maka likuiditas mampu memoderasi serta memperkuat pengaruh profitabilitas yang diproksikan sebagai *Return on Asset* terhadap kebijakan dividen yang diproksikan sebagai *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu likuiditas merupakan *Pure Moderator* yang memiliki arti bahwa likuiditas bukanlah variabel prediktor melainkan variabel moderating dalam membangun hubungan terhadap kebijakan dividen. Dividen yang besar akan naik ketika likuiditas perusahaan meningkat karena dividen merupakan arus kas perusahaan dimana sejalan dengan profitabilitas perusahaan (Andini, 2018). Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang profitabel tidak selalu memiliki jumlah uang yang cukup, sehingga dividen biasanya diberikan dalam bentuk uang tunai karena membutuhkan dana yang memadai. Apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang tinggi dan memiliki likuiditas yang baik, dividen yang diberikan juga akan meningkat. Dalam teori keagenan, pihak *agency* berusaha meningkatkan arus kas atau tingkat keuntungan perusahaan dengan mengelola likuiditas dengan efektif sehingga hal tersebut dapat meningkatkan tingkat pembagian dividen perusahaan.

**Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi**

Dari hasil uji statistik diperoleh hasil untuk nilai signifikansi variabel interaksi *leverage* yang diproksikan sebagai *Debt to Equity Ratio* dikali likuiditas yang diproksikan sebagai *Cuurent Ratio* sebesar 0,489 < 0,05 dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau 0,694 < 1,984. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh sebesar 0,059 (5,9%) sebelum berinteraksi menurun menjadi 0,054 (5,4%) setelalah berinteraksi. Maka likuiditas

tidak mampu memoderasi serta memperlemah pengaruh *leverage* yang diproksikan sebagai *Debt to Equity Ratio* terhadap kebijakan dividen yang diproksikan sebagai *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu likuiditas merupakan *Homologizer Moderator* yang memiliki arti bukanlah variabel prediktor sekaligus moderating dalam membangun hubungan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio.* Jika sebuah perusahaan memiliki utang, uang tunai yang dimilikinya akan digunakan terlebih dahulu untuk membayar hutang sebelum memberikan dividen kepada pemegang saham. Semakin kecil tingkat leverage yang dimiliki, semakin tinggi pembagian dividennya (Maharani & Terzaghi, 2022). Namun dalam penelitian ini likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen. Rasio keuangan perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan mengenai kebijakan pembagian dividen. Kejadian tersebut terjadi ketika likuiditas dikelola dengan tidak memperhatikan efisiensi dan tidak bisa meningkatkan modal perusahaan. Pihak *agency* dapat dikatakan belum efisien dalam mengelola hutang perusahaan sehingga tidak akan berdampak terhadap pembagian dividen yang diberikan.

## Kesimpulan

Kesimpulan dalam penelitian ini adalah : Kepemilikan manajerial berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2024. Profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2024. Leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2024. Likuiditas tidak mampu memoderasi serta memperlemah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2024. Likuiditas mampu memoderasi serta memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2024. Likuiditas tidak mampu memoderasi serta memperlemah pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2024.

## Referensi

Andini, D. P. (2018). Kemampuan Prediksi Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Laba dan Arus Kas Masa Depan dan Pengaruhnya Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur dan Jasa. *Jurnal Akutansi Universitas Jember*.

Azeharie, K. (2022). *Food and Beverage Adalah Prioritas Pemerintah : Kenapa ? Majoo Care*. *2022*.

Ginting, S. (2018). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Per 2012-2016*.

Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan (Edisi 3)*. Jakarta : PT. Gramedia Widiasarana Indonesia.

Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis : Teori dan Aplikasi* . Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.

Kartika, N. S., & Suarjaya, A. G. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*.

Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.

Maharani, T., & Terzaghi, M. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Menara Ekonomi : Penelitian Dan Kajian Ilmiah Bidang Ekonomi*, *8*(2).

Mahardika, A. M. (2020). *Penjualan Turun, Sentra Food Indonesia (Food) Berbalik Merugi, Bisnis Merugi, Bisnis Indonesia Merugi*.

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.

Puspitaningtyas, Z., Prakoso, A., & Masruoh, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis*, *9*(3).

Puspytha, R., & Ketut, P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*, *8*(10).

Rais, B. N., Santoso, & Hendra, F. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, *17*(2).

Sartono, A. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (Edisi 4)*. Yogyakarta : BPFE.

Silaban, P. D., & Purnawati, K. N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektifitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur . *Jurnal Manajemen Unud*, *5*(2).

Sugeng, S. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta : Deepublish.

Sugiyono. (2019). *Metodologi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.

Sumartha, E. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Economia*.

Tahu, G. P. (2018). *Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*.