

**PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN LIKUIDITAS
SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI
PERIODE 2020-2022**

Jesslyn Tham¹, Siti Dini², Anggono³

Program Studi Akuntansi Universitas Prima Indonesia^{1,2}

Program Studi Akuntansi Universitas IBBI³

jesslyn736@gmail.com¹, sitidini@unprimdn.ac.id², anggono50@gmail.com³

ABSTRAK

Setiap perusahaan membutuhkan modal untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaannya. Modal tersebut berasal dari dalam perusahaan (*internal financing*), yaitu modal setoran pemilik dan juga yang berasal dari luar perusahaan (*external financing*), yaitu pinjaman. Perusahaan juga memerlukan modal lain yang didapatkan dengan cara mengeluarkan sahamnya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2020-2022. Populasi penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam bursa efek indonesia periode 2020-2022 dan mendapatkan 72 sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio*, *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio*, Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio*, Current Ratio memoderasi *Return on Equity* tidak memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio*, Current Ratio memoderasi *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio* dan Current Ratio memoderasi Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio*.

Kata Kunci : Current Ratio, *Debt to Equity Ratio*, *Dividen Pay Ratio*, Kepemilikan Manajerial *Return on Equity*

ABSTRACT

Every company needs capital to carry out its operational activities. This capital comes from within the company (*internal financing*), namely the owner's paid-in capital and also from outside the company (*external financing*), namely loans. Companies also need other capital which is obtained by issuing shares. This research aims to determine the influence of profitability, leverage and managerial ownership on dividend policy with liquidity as a moderating variable in manufacturing companies on the IDX for the 2020-2022 period. The population for this study used all manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2020-2022 period and obtained 72 samples. The research results show that *Return on Equity* has a positive and significant influence on the *Dividend Pay Ratio*, *Debt to Equity Ratio* has no significant influence on the *Dividend Pay Ratio*, Managerial Ownership has no significant influence on the *Dividend Pay Ratio*, Current Ratio does not moderate *Return on Equity* has a negative and significant influence on the *Dividend Pay Ratio*, the Current Ratio moderates the *Debt to Equity Ratio* has a positive and significant influence on the *Dividend Pay Ratio* and the Current Ratio moderates Managerial Ownership has a positive and significant influence on the *Dividend Pay Ratio*.

Keywords: Current Ratio, *Debt to Equity Ratio*, *Dividend Pay Ratio*, Managerial Ownership *Return on Equity*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan membutuhkan modal untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaannya. Modal tersebut berasal dari dalam perusahaan (*internal financing*), yaitu modal setoran pemilik dan juga yang berasal dari luar perusahaan (*external financing*), yaitu pinjaman. Perusahaan juga memerlukan modal lain yang didapatkan dengan cara mengeluarkan sahamnya. Perusahaan mengeluarkan saham tersebut kemudian menjualnya

kepada masyarakat (*go public*) di pasar modal. Bagi investor, dividen merupakan salah satu motivator untuk menanamkan dana di pasar modal. Tingkat keuntungan yang diharapkan para investor tentunya lebih besar daripada apabila mereka menanamkan dananya pada obligasi pemerintah atau tingkat bunga deposito. Dividen yang dibayarkan perusahaan tergantung kepada kebijakan dividen masing-masing perusahaan.

Namun, nyatanya tidak semua perusahaan publik yang tercatat di bursa efek Indonesia benar-benar membayar dividen. Salah satunya adalah sektor perbankan, dari total 47 perusahaan perbankan yang tercatat di bursa efek Indonesia pada 2022, 15 tidak pernah sama sekali membagikan dividennya sejak awal mereka masuk ke dalam Bursa Efek Indonesia atau biasa yang kita kenal dengan *initial public offering* (IPO) walaupun kondisi perusahaannya mengalami laba serta terdapat 18 perusahaan perbankan yang tidak konsisten dalam membagikan dividennya. Jika dirasioikan, maka jumlah perusahaan perbankan yang tidak pernah dan tidak konsisten dalam membagikan dividennya adalah sebesar 70,22% dari total keseluruhan perusahaan perbankan yang ada di Bursa Efek Indonesia (Indfinancials, 2022).

Tabel 1 Laporan total asset, total hutang, laba per saham dan dividen tahun 2020-2022

Kode	Tahun	Total Aset	Total Hutang	Laba Per Saham	Dividen
AALI	2020	27.781.231	8.533.437	432,84	175.146
	2021	30.399.906	9.228.733	1.024,25	571.632
	2022	29.249.340	7.006.119	897,08	1.050.880
INDF	2020	163.136.516	83.998.472	735	1.137.804
	2021	179.356.193	92.724.082	870	1.685.679
	2022	83.998.472	83.998.472	735	1.760.386
MYOR	2020	19.777.501	8.506.032	92,00	12.253
	2021	19.917.653	8.557.622	53,00	44.109
	2022	22.276.161	9.441.467	87,00	61.568

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan BEI

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat untuk perusahaan AALI (Astra Agro Lestari TBK) pada tahun 2021 memiliki total asset sebesar Rp. 30.399.906 dan mengalami penurunan pada tahun 2022 menjadi Rp. 29.249.340 atau sebesar 03,78% namun dividen pada tahun 2021 sebesar Rp. 571.632 mengalami peningkatan pada tahun 2022 menjadi Rp. 1.050.880 atau sebesar 83,84%. Hal ini tidak sesuai dikarenakan apabila total asset meningkat maka dividen yang diterima akan mengalami peningkatan.

Untuk perusahaan INDF (Indofood Sukses Makmur TBK) pada tahun 2020 memiliki total hutang sebesar Rp. 83.998.472 dan mengalami peningkatan pada tahun 2021 menjadi Rp. 92.724.082 atau sebesar 10,38% namun dividen pada tahun 2020 sebesar Rp. 1.137.804 mengalami peningkatan pada tahun 2021 menjadi Rp. 1.685.675 atau sebesar 48,15%. Hal ini tidak sesuai dikarenakan apabila total hutang dalam suatu perusahaan meningkat maka laba bersih yang diterima perusahaan mengalami penurunan sehingga dividen yang akan dibagikan menjadi penurunan bukan mengalami peningkatan.

Untuk perusahaan MYOR (Mayora Indah TBK) pada tahun 2020 memiliki laba per saham sebesar Rp. 92 dan mengalami penurunan pada tahun 2021 menjadi Rp. 53 atau sebesar 42,39% namun dividen pada tahun 2020 sebesar Rp. 12.253 mengalami peningkatan pada tahun 2021 menjadi Rp. 44.109 atau sebesar 86,59%. Hal ini tidak

sejalan dikarenakan jika laba per saham dalam suatu perusahaan mengalami peningkatan secara tidak langsung dividen yang diterima juga mengalami peningkatan.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2020-2022”.

Teori Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Menurut Parmitasari dan Sutrisna, (2019:05) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga perusahaan mungkin posisi likuiditasnya buruk walaupun mampu memperoleh laba bersih setelah pajak dan memiliki laba ditahan besar. Hal itu disebabkan karena laba tersebut telah diinvestasikan ke harta tetap. Dalam keadaan yang demikian, perusahaan memutuskan tidak membagi dividen. Dividen tidak boleh dibayarkan jika perusahaan dalam posisi tidak likuid, artinya hutang lancar lebih besar daripada harta lancar.

Menurut Rifai, dkk (2022:177) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga dalam konteks ini, profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemilik. Laba yang tinggi dan stabil menjadi factor penarik investor untuk berinvestasi dengan adanya laba yang tinggi pemilik modal berharap juga akan menerima imbal hasil dari saham/ modal yang dipinjamkan. Sedangkan dividen adalah sebagian dari keuntungan bersih perusahaan, Dividen akan dibagikan kepada pemegang saham apabila perusahaan memperoleh laba.

Menurut Arrahma dan Nugroho (2023:23) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga nilai profitabilitas yang semakin besar menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan semakin baik, hal ini juga menunjukkan tingkat pengembalian investasi semakin besar. Sehingga keuntungan yang dibagikan kepada investor dalam bentuk pendapatan dividen juga semakin besar dan menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Teori Pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen

Menurut Cahyono dan Asandimitra (2021:1218) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga saat perusahaan memiliki utang, maka kas yang dimiliki digunakan terlebih dahulu

untuk memenuhi kewajibannya sebelum membagi dividen kepada investor. Ketika tingkat leverage yang dimiliki rendah, maka semakin besar pula pembagian dividennya.

Menurut Maharani dan Terzaghi (2022:201) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga kemampuan perusahaan membayar hutang perusahaan menggunakan modal yang dimiliki merupakan pengertian dari *leverage*. Ketika perusahaan memiliki utang, maka kas yang dimiliki digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi kewajibannya sebelum membagi dividen kepada investor. Ketika tingkat leverage yang dimiliki rendah maka semakin besar pula pembagian dividennya dan menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut Parida (2022:2117) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga peningkatan penggunaan utang yang diumumkan oleh perusahaan berdampak positif pada harga saham yang akan dinilai membawa keuntungan positif bagi investor, dan akan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan dan mempengaruhi kenaikan harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi. Ketika prospek masa depan suatu perusahaan bagus, maka perusahaan tersebut dalam membayarkan apa yang menjadi hak pemegang saham dalam bentuk dividen dapat terpenuhi. Sehingga dalam hal ini perusahaan dapat mengelola hutangnya dan mampu melunasi hutangnya.

Teori Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan dividen

Menurut Armayini dan Minan (2024:29) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga Upaya manajemen dalam mengawasi manajer untuk meminimalisir kecurangan demi kepentingan pribadi dilakukan dengan cara pembagian dividen yang tinggi. Hal tersebut sesuai dengan teori keagenan. Kepemilikan saham oleh manajemen mengakibatkan laba yang diperoleh digunakan sebagai laba ditahan.

Menurut Rais dan Santoso (2019:112) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga untuk meminimalisir agency cost ini dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dengan memberikan kesempatan kepada manajer untuk terlibat langsung dalam kepemilikan saham agar dapat menyelaraskan kepentingan manajer dengan para pemegang saham dan menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut Roos dan Manalu (2019:28) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial

memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer mengalokasikan laba pada laba ditahan daripada pembayaran dividen. Penetapan dividen yang rendah akan membuat perusahaan memiliki laba ditahan yang tinggi sehingga memiliki sumber dana internal yang relatif tinggi untuk membiayai investasi di masa mendatang. Pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi utang atau mendanai operasi perusahaan.

METODE PENELITIAN

Menurut Nasution (2023:03) penelitian kuantitatif adalah data-data yang hadir atau dinyatakan dalam bentuk angka yang diperoleh dari lapangan, atau dapat disebut juga data-data kualitatif yang dinyatakan dalam bentuk angka yang diperoleh dengan mengubah nilai-nilai kualitatif menjadi nilai-nilai kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan dari BEI.

Penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

Populasi penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam bursa efek indonesia periode 2020-2022. Sampel dalam penelitian berjumlah 72 sampel. Purposive sampling adalah teknik yang dilakukan dengan pertimbangan tertentu, bukan berdasarkan strata, daerah, tetapi berdasarkan tujuan dari penelitian.

Uji Normalitas

Menurut Arifin (2021:58), Uji normalitas Kolmogrov-Smirnov digunakan untuk menguji frekuensi sampel melalui distribusi normal data tunggal. Kriteria pengujian yaitu

1. Jika signifikansi > 0.05 maka H_0 diterima.
2. Jika signifikansi < 0.05 maka H_0 ditolak.

Menurut Situmorang dan Lufti (2019:115), uji normalitas dapat dilakukan dengan dua grafik sebagai berikut:

1. Pendekatan Histogram

Untuk menguji normalitas data dapat dilihat dengan kurva normal kurva normal.

2. Pendekatan P Plot

Grafik P plot akan membentuk plot antara nilai-nilai teoritis (sumbu x) melawan nilai-nilai yang didapat dari sampel (sumbu y).

Uji Multikolinieritas

Menurut Arifin (2021:91), Uji Multikolinearitas merupakan hasil yang menunjukkan apakah ada atau tidak hubungan yang linier yang sempurna atau mendekati sempurna antar variable independen dalam model regresi (menggunakan nilai tolerance diatas 0,1 dan VIF dibawah 10).

Uji Autokorelasi

Menurut Sihabudin (2021:102) otokorelasi korelasi antar anggota seri observasi yang disusun menurut urutan waktu (seperti data *coress-section*) atau korelasi pada dirinya sendiri. Uji Durbin-Watson (Uji D-W) merupakan uji yang sangat populer untuk menguji ada-tidaknya masalah otokorelasi dari model empiris yang diestimasi

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Santoso (2019:144) Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual pada setiap pengamatan. Uji Scatter plot terjadi apabila ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola yang teratur seperti gambar bergelombang, melebar kemudian menyempit maka regresi tersebut dikatakan terjadi heteroskedastisitas

Menurut Sihabudin (2021:86) dasar pengambilan Keputusan untuk uji glejser adalah

1. Apabila nilai signifikansi (Sig.) > 0,05 maka tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas.
2. Apabila nilai signifikansi (Sig.) < 0,05 maka tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas.

Moderating Regression Analysis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan variabel MRA (*Moderating Regression Analysis*). Variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi hubungan secara langsung variabel eksogen dengan variabel endogen.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 * Z + \beta_5 X_2 * Z + \beta_6 X_3 * Z + e$$

Keterangan :

- X1 = Profitabilitas
X2 = Leverage
X3 = Kepemilikan Manajerial
Y = Kebijakan dividen
Z = Likuiditas
 α = Konstanta
e = Standard Error (5%)

Uji t

Menurut Sihabudin, dkk (2021:70), Nilai t hitung digunakan untuk menguji apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel tergantung atau tidak.

Menurut Limbingan (2021:136) Pengambilan keputusan menggunakan angka pembandingan t_{tabel} dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ H0 ditolak; H1 diterima
2. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ H0 diterima; H1 ditolak

Uji F

Menurut Sihabudin, dkk (2021:69) Nilai F hitung digunakan untuk menguji ketepatan model (*goodness of fit*). Uji F ini juga sering disebut sebagai uji simultan, untuk menguji apakah variabel

bebas yang digunakan dalam model mampu menjelaskan perubahan nilai variabel tergantung atau tidak.

Dasar pengambilan Keputusan sebagai berikut:

1. Jika F hitung > F table H0 ditolak, H1 diterima
2. Jika F hitung < F table H0 diterima, H1 ditolak

Adjusted R square

Nilai *Adjusted R Square* dapat bernilai negatif, sehingga jika nilainya negatif, maka nilai tersebut dianggap 0, atau variabel bebas sama sekali tidak mampu menjelaskan varians dari variabel terikatnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 2 Statistik Deskriptif

N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE 72	0,0001	0,6227	0,116488	0,0900133
DER 72	0,0647	3,8248	0,754579	0,5991645
KM 72	0,0003	0,8496	0,131731	0,2060573
DPR 72	0,0005	2,7019	0,353243	0,4542160
CR 72	0,8723	206,8642	6,338731	24,4389172

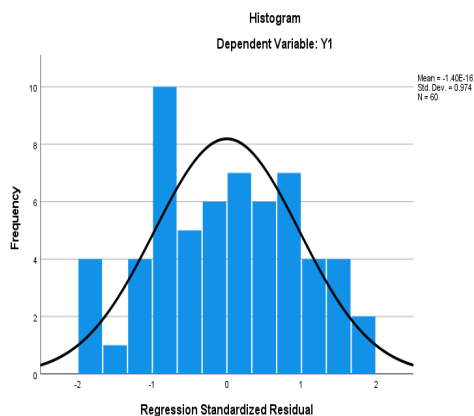
Berdasarkan tabel diatas, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. *Return on equity* memiliki nilai *minimum* sebesar 0,0001% yang dimiliki oleh perusahaan HOKI (PT Buyung Poetra Sembada TBK) pada tahun 2022 dan memiliki nilai *maximum* sebesar 0,6227% yang dimiliki oleh perusahaan PYFA (PT Pyridam Farma TBK) pada tahun 2022, nilai *mean* sebesar 0,116488% dan nilai *standard deviation* sebesar 0,0900133%.
2. *Debt to equity ratio* memiliki nilai *minimum* sebesar 0,0647% yang dimiliki oleh perusahaan CAMP (PT Campina Es Krim TBK) pada tahun 2022 dan memiliki nilai *maximum* sebesar 3,8248% yang dimiliki oleh perusahaan PYFA (PT Pyridam Farma TBK) pada tahun 2021, nilai *mean* sebesar 0,754579% dan nilai *standard deviation* sebesar 0,5991645%.
3. Kepemilikan Manajerial memiliki nilai *minimum* sebesar 0,0003% yang dimiliki oleh perusahaan TSPC (PT Tempo Scan Pacific TBK) pada tahun 2020 dan memiliki nilai *maximum* sebesar 0,8496% yang dimiliki oleh perusahaan CAMP (PT Campina Es Krim TBK) pada tahun 2020-2022, nilai *mean* sebesar 0,131731% dan nilai *standard deviation* sebesar 0,2060573%.
4. *Dividen pay ratio* memiliki nilai *minimum* sebesar 0,0005% yang dimiliki oleh perusahaan STTP (PT Siantar Top TBK) pada tahun 2020-2021 dan memiliki nilai *maximum* sebesar 2,7019% yang dimiliki oleh perusahaan ULTI (PT Ultrajaya Milk Industry TBK) pada tahun 2020, nilai *mean* sebesar 0,353243% dan nilai *standard deviation* sebesar 0,4542160%.
5. *Current Ratio* memiliki nilai *minimum* sebesar 0,8723% yang dimiliki oleh perusahaan KINO

(PT Kino Indonesia TBK) pada tahun 2022 dan memiliki nilai *maximum* sebesar 206,8642% yang dimiliki oleh perusahaan DPNS (PT Duta Pertiwi Nusantara TBK) pada tahun 2020, nilai *mean* sebesar 6,338731% dan nilai *standard deviation* sebesar 24,4389172%.

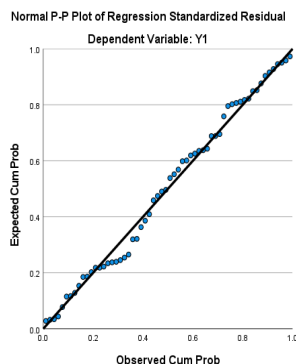
Uji Normalitas

Hasil uji normalitas sebagai berikut:



Gambar 1 Grafik Histogram

Pada Gambar 3.1 terlihat bahwa garis membentuk kurva dan tidak melenceng ke kiri maupun ke kanan sehingga dapat dikatakan data berdistribusi secara normal.



Gambar 2 Normal P-Plot

Pada gambar 3.2 terlihat bahwa titik berada di sepanjang garis diagonal sehingga dapat dikatakan bahwa berdistribusi secara normal.

Tabel 3 Uji Normalitas

One-sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,2438739
	Std. Deviation	0,08777558
Most Extreme Differences	Absolute	,098
	Positive	,098
	Negative	-,062
Kolmogorov-Smirnov Z		,098
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^d

Pada tabel 3 menyimpulkan bahwa asymp sig sebesar 0,200 dan nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Hasil uji Multikolinieritas sebagai berikut:

Tabel 4 Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF	Tolerance
ROE	0.914	1.094
DER	0.883	1.133
KM	0.962	1.040

Pada tabel 4 memperlihatkan bahwa untuk return on equity memiliki nilai tolerance memiliki nilai sebesar 0,914 > 1 dan VIF sebesar 1,094 < 1, untuk debt to equity ratio memiliki nilai tolerance memiliki nilai sebesar 0,883 > 1 dan VIF sebesar 1,133 < 1 dan untuk kepemilikan Manajerial memiliki nilai tolerance memiliki nilai sebesar 0,962 > 1 dan VIF sebesar 1,040 < 1. Hal ini dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Hasil uji Autokorelasi sebagai berikut:

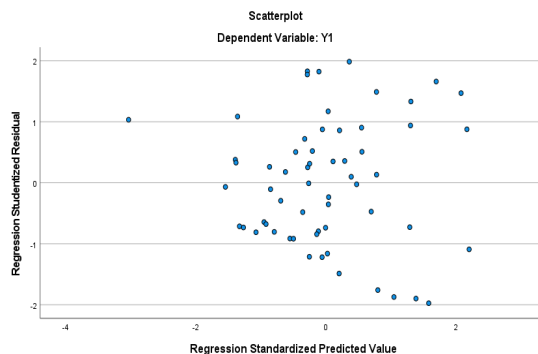
Tabel 5 Uji Autokorelasi

Model	R	Durbin Watson
1	.476 ^a	0,934

Pada tabel 5 memperlihatkan nilai durbin watson sebesar 0,934 sehingga dinyatakan memenuhi kriteria pertama yaitu $0 < d < d_L$ ($0 < 0,934 < 1,4339$). Hal ini menyimpulkan tidak terdapat gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji Heteroskedastisitas sebagai berikut:



Gambar 3 Grafik Scatter Plot

Pada gambar 3 menampilkan titik pola data tidak berkumpul hanya di satu tempat aja atau menyebar di sekitar angka 0 pada sumbu X dan Y sehingga grafik ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Moderating Regression Analysis

Hasil uji *moderating regression analysis* sebagai berikut:

Tabel 6 Moderating Regression Analysis

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	10.803	4.030		2.681	0.010
ROE	57.102	18.785	0.139	3.040	0.004
DER	-14.467	2.809	-0.233	-5.149	0.000
KM	-66.821	13.552	-0.315	-4.931	0.000
CR	-5.035	5.284	-0.038	-0.953	0.345
ROE_CR	-27.042	2.504	-0.920	-10.798	0.000
DER_CR	5.299	0.615	0.928	8.622	0.000
KM_CR	9.012	1.016	0.804	8.872	0.000

Pada Tabel 6 diatas, maka rumus dijabarkan dengan $DPR = 10,803 + 57,102 ROE - 14,467 DER - 66,821 KM - 5,035 CR - 27,042 ROE_CR + 5,299 DER_CR + 9,012 KM_CR$

Uji t

Hasil uji t sebagai berikut:

Tabel 7 Hasil uji t

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	10.803	4.030		2.681	0.010
ROE	57.102	18.785	0.139	3.040	0.004
DER	-14.467	2.809	-0.233	-5.149	0.000
KM	-66.821	13.552	-0.315	-4.931	0.000
CR	-5.035	5.284	-0.038	-0.953	0.345
ROE_CR	-27.042	2.504	-0.920	-10.798	0.000
DER_CR	5.299	0.615	0.928	8.622	0.000
KM_CR	9.012	1.016	0.804	8.872	0.000

Pada tabel 7 maka dapat diketahui bahwa:

1. *Return on Equity* memiliki nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $3,040 > 2,007$ dan nilai signifikan sebesar $0,004 < 0,05$. Hasil penelitian ini menyimpulkan *Return on Equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.
2. *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $-5,149 < -2,007$ dan nilai signifikan sebesar $0,000 > 0,05$. Hasil penelitian ini menyimpulkan *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.
3. Kepemilikan Manajerial memiliki nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $-4,931 < -2,007$ dan nilai signifikan sebesar $0,000 > 0,05$. Hasil penelitian ini menyimpulkan Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.
4. *Current Ratio* memiliki nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $-0,953 > -2,007$ dan nilai signifikan sebesar $0,345 > 0,05$. Hasil penelitian ini menyimpulkan *Current Ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.
5. *Return on Equity* dimoderasi oleh current ratio memiliki nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $-10,798 < -2,007$ dan nilai signifikan sebesar $0,000 > 0,05$. Hasil penelitian ini menyimpulkan

Current Ratio memoderasi *Return on Equity* tidak memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.

6. *Debt to Equity Ratio* dimoderasi oleh current ratio memiliki nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $8,622 > 2,007$ dan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil penelitian ini menyimpulkan *Current Ratio* memoderasi *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.
7. Kepemilikan Manajerial dimoderasi oleh current ratio memiliki nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $8,722 > 2,007$ dan nilai signifikan sebesar $0,014 < 0,05$. Hasil penelitian ini menyimpulkan *Current Ratio* memoderasi Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.

Uji F

Hasil uji F sebagai berikut:

Tabel 8 Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,108	7	0,158	4,205	.001 ^b
Residual	1,656	44	0,038		
Total	2,765	51			

Pada tabel 8 memiliki nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} yaitu $4,205 > 2,78$ dan tingkat signifikan sebesar $0,001 < 0,05$. Hal ini menyimpulkan bahwa *Current ratio* memoderasi *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio* dan Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.

Uji Koefisien Determinasi

Hasil uji Koefisien Determinasi sebagai berikut:

Tabel 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.633 ^a	0,401	0,306

Hasil uji *Adjusted R Square* pada tabel 9 diperoleh nilai sebesar 0,306. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yang terdiri dari *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio* dan Kepemilikan Manajerial yang dimoderasi oleh *Current ratio* dalam menjelaskan *Dividen Pay Ratio* adalah sebesar 30,6% sedangkan sisanya sebesar 69,4% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh *Return on equity* terhadap terhadap *Dividen Pay Ratio*

Hasil penelitian ini menyimpulkan *Return on Equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Nurfalah, dkk (2023) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio*.

Semakin tinggi *return on equity* (ROE) menurut teori menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menggunakan dana yang diinvestasikan oleh investor. Kinerja perusahaan yang tinggi menyebabkan dividen yang lebih tinggi dibayarkan kepada pemegang saham. Itu berarti rasio pembayarannya tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara ROE dengan kebijakan dividen (DPR). Rasio ini dalam penelitian ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Rasio ini mengukur berapa banyak keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dibandingkan dengan modal yang disetor oleh pemegang saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap terhadap *Dividen Pay Ratio*

Hasil penelitian ini menyimpulkan *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian dari Yulianta, dkk (2022) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio*.

Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah pengendalian terhadap perusahaan sehingga pemilik tidak ingin kehilangan kendali Perusahaan dikarenakan masuknya investor baru yang telah menginvestasikan dananya kepada perusahaan tersebut yang dapat mengurangi kekuasaan mengendalikan perusahaan. Sehingga perusahaan akan mengutamakan untuk membayar hutang dengan keuntungan yang diperoleh dibandingkan membagikan dividen kepada pemegang saham agar pengendalian lebih mayoritas kepada pemilik internal perusahaan. Maka, perusahaan tidak membagikan dividen agar pengendalian tetap berada pada pemilik lama.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap terhadap *Dividen Pay Ratio*

Hasil penelitian ini Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian dari Rahayu dan Rusliati (2019) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio*.

Semakin rendah kepemilikan manajerial semakin tinggi kebijakan dividen, semakin tinggi kepemilikan manajerial semakin rendah kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang rendah cenderung memberikan dividen yang tinggi hal ini dilakukan untuk tetap mempertahankan kepercayaan pemegang saham terhadap pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang rendah karena perusahaan cenderung mengalokasikan laba bersih sebagai laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa depan hal inimenunjukkan bahwa perusahaan beranggapan bahwa investasi menggunakan modal internal lebih efisien dibanding menggunakan dana dari pihak eksternal.

Pengaruh *Current Ratio* sebagai moderasi hubungan *Return on equity* terhadap terhadap *Dividen Pay Ratio*

Hasil penelitian ini menyimpulkan *Current Ratio* memoderasi *Return on Equity* tidak memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.

Return On Equity pada penelitian ini dimaksudkan agar perusahaan maupun investor dapat mengetahui seberapa besar perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba dari usahanya. Mendapatkan keuntungan adalah target yang harus dicapai perusahaan agar dapat memberikan kesejahteraan bagi perusahaan dan para pemilik saham. Rasio *return on equity* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu, walaupun rasio ini mengukur laba dari sudut pandang investor, rasio ini juga dapat digunakan untuk menghitung dividen maupun *capital gain* untuk investor, karena rasio ini juga merupakan pengukur *return investor* yang sebenarnya.

Pengaruh *Current Ratio* sebagai moderasi hubungan *Debt to Equity Ratio* terhadap terhadap *Dividen Pay Ratio*

Hasil penelitian ini menyimpulkan *Current Ratio* memoderasi *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan rasio hutang dengan modal dengan dibandingkan. Ketika nilai DER tinggi, maka nilai hutang perusahaan atas modal juga tinggi, sehingga hal ini menggambarkan permodalan perusahaan lebih memanfaatkan hutang daripada modal sendiri. Hutang yang tinggi menimbulkan risiko keuangan yang tinggi juga, sebab akan menambah beban bunga terhadap perusahaan yang mengurangi laba

perusahaan dan bisa saja perusahaan mengalami kebangkrutan.

Pengaruh *Current Ratio* sebagai moderasi hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap *Dividen Pay Ratio*

Hasil penelitian ini menyimpulkan *Current Ratio* memoderasi Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022

Adanya pengaruh pada kepemilikan manajerial dikarenakan perusahaan dengan pengelolaan likuiditas yang baik sering meningkatkan pembagian dividen terhadap investor. Manajer lebih mengutamakan pengembangan perusahaan seperti meningkatkan investasi perusahaan atau memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kepemilikan manajerial memengaruhi kebijakan dividen, dikarenakan peranan penting dalam kebijakan dividen dipegang oleh manajer. Ketika kepemilikan manajer dalam suatu perusahaan tinggi pembagian dividen akan semakin rendah, karena opsi laba ditahan akan dipilih manajer untuk investasi perusahaan dan pengembangan perusahaan.

Penutup

Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah secara parsial *Return on Equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio*, secara parsial *Debt to Equity Ratio* dan Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividen Pay Ratio*. *Current Ratio* memoderasi *Return on Equity* tidak memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio* sedangkan *Current Ratio* memoderasi *Debt to Equity Ratio* dan Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Pay Ratio*

Berdasarkan kesimpulan, maka disarankan sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya
Disarankan untuk meneliti variabel-variabel lainnya seperti Solvabilitas dan Cash flow untuk memperkaya pengetahuan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen dan menambah jumlah sampel.
2. Bagi Investor
Untuk lebih memperhatikan profitabilitas dalam suatu perusahaan, apabila sering mengalami profit maka boleh melakukan investasi di perusahaan tersebut dan dapat memperhatikan likuiditas perusahaan, berhati-hatilah terhadap perusahaan yang mengalami likuiditas yang tinggi.
3. Bagi Perusahaan sejenis
Bagi perusahaan sejenis yang bergerak di

bidang yang sama, dapat memperhatikan profitabilitas, leverage dan kepemilikan manajerial karena terbukti dapat mempengaruhi kebijakan dividen, apabila dividen mengalami peningkatan, maka akan mengundang banyak investor untuk menginvestasi ke perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, & Hidayat. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Tukar terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(01), 1–18.
- Arifin, Alvin. 2020. Pengaruh kepemimpinan dan kerjasama tim terhadap kepuasan kerja dan kinerja karyawan. *Jurnal Kinerja*, Vol. 07 No. 02, Hal. 186-193.
- Armuyini, C., & Minan, H. K. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 05(01), 22-39.
- Arrahma, F., & Nugroho, R. H. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)*, 13(01), 17–26.
- Cahyono, G. I., & Asandimitra, N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 09(03), 1214–1226.
- Hery, S. (2019). Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pemerintah Daerah Kota Mataram, Fakultas Ekonomi Universitas Terbuka Mataram. *Jurnal Distribusi (Ilmu Manajemen dan Bisnis)*, 07(01).
- Lubis, D., Siregar, L., Jubi, J. Astuti, A. (2020). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 63-69
- 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*, 08(01), 198-211.
- Parida, Surasni, N. K., Suryawati, B. N., & Hidayati, S. A. (2022). Kebijakan Dividen Sebagai

- Pemoderasi Dan Pengaruhnya Terhadap Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan (Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019). *Jurnal Ilmu Sosial dan Pendidikan (JISIP)*, 6(01), 2116-2147.
- Parmitasari, R. D. A. & Sutrisna. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Minds (Manajemen Ide dan Inspirasi)*, 03(02), 01-18.
- Rais, B., & Santoso, H. (2019). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Universitas Kristen Krida Wacana*, 17(2), 111-124.
- Rifai, M., G. Wiyono, dan P. P. Sari. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Consumer Good yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *Jurnal Manajemen (JEBM)*, 14(1): 171-180.
- Roos, M. N., & Manalu, E. S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Pemoderasi. *Journal of Accounting and Business Studies*, 4(1), 24–39.
- Sihabudin, Danny Wibowo, Sri Mulyono, Jaka Wijaya Kusuma, Irvana Arofah, Besse Arnawisuda Ningsi, Edy Saputra, dan Ratni Purwasih, Syaharuddin. 2021. *Ekonometrika Dasar Teori dan Praktik Berbasis SPSS*. Jawa Tengah: CV. Pena Persada.
- Siswanto, E. (2021). Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar. Malang: Universitas Negri Malang.