# PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021-2025

**Dwi Febrika[1*], Listiorini[2]**
[1,2]*Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Harapan Medan, Indonesia*
*Email: dwifebrika924@gmail.com*

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen, serta menguji apakah ukuran perusahaan memoderasi ketiga pengaruh tersebut. Penelitian memakai pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dari laporan keuangan tahunan periode 2021 sampai 2025 yang dikumpulkan dengan teknik dokumentasi dari situs resmi BEI. Sampel dipilih dengan purposive sampling sehingga diperoleh 34 perusahaan dengan 170 pengamatan, dan 138 pengamatan dipakai dalam pengujian setelah data pencilan dikeluarkan. Kebijakan dividen diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR), profitabilitas dengan Return on Assets (ROA), leverage dengan Debt to Asset Ratio (DAR), likuiditas dengan Current Ratio (CR), dan ukuran perusahaan dengan logaritma natural total aset. Data dianalisis dengan regresi linear berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA) menggunakan SPSS 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan leverage dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas. Koefisien interaksinya positif pada profitabilitas dan negatif pada leverage dan likuiditas. Model menjelaskan sekitar 10,4% variasi DPR berdasarkan Adjusted $R^2$, sehingga masih banyak faktor lain yang belum dimasukkan. Bagi manajemen, laba tetap menjadi dasar utama keputusan dividen, sedangkan bagi investor, ukuran perusahaan perlu diperhatikan saat membaca sinyal dividen. Temuan ini memperlihatkan bahwa kemampuan laba perusahaan tetap menjadi dasar utama pembagian dividen, tetapi skala perusahaan ikut menentukan seberapa kuat hubungan itu.

**Kata Kunci:** *Kebijakan Dividen; Profitabilitas; Leverage; Likuiditas; Ukuran Perusahaan.*

**Abstract**

*This study aims to examine the effect of profitability, leverage, and liquidity on dividend policy and to test whether firm size moderates these three effects. The study uses a quantitative approach with secondary data from annual financial statements for 2021 to 2025, collected through documentation from the official IDX website. The sample was selected through purposive sampling, which produced 34 companies and 170 observations, and 138 observations were used in testing after outliers were removed. Dividend policy is measured by the Dividend Payout Ratio (DPR), profitability by Return on Assets (ROA), leverage by the Debt to Asset Ratio (DAR), liquidity by the Current Ratio (CR), and firm size by the natural logarithm of total assets. The data were analyzed with multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA) using SPSS 26. The results show that profitability has a positive and significant effect on dividend policy, while leverage and liquidity have no*

*significant effect. Firm size moderates the effect of profitability, leverage, and liquidity. The interaction coefficient is positive for profitability and negative for leverage and liquidity. The model explains about 10.4% of the variation in DPR based on the Adjusted $R^2$, so many other factors are not yet included. For management, profit remains the main basis for dividend decisions, while investors should consider firm size when reading dividend signals. These findings show that profit remains the main basis for dividend payments, but company scale also determines how strong the relationship is.*

***Keywords:*** *Dividend Policy; Profitability; Leverage; Liquidity; Firm Size.*

## A. PENDAHULUAN

Kebijakan dividen termasuk keputusan keuangan yang paling dicermati investor. Lewat keputusan ini, manajemen menentukan apakah laba dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk membiayai investasi berikutnya. Menurut teori sinyal, keputusan manajemen seperti ini memberi petunjuk kepada pihak luar tentang prospek perusahaan, sehingga dividen sering dibaca sebagai tanda kondisi keuangan yang sehat. Di Indonesia, pembagian dividen diputuskan dalam rapat umum pemegang saham dan melewati beberapa tahap tanggal penting sebelum dibayarkan kepada investor (Darmawan, 2018). Karena itu, memahami hal-hal yang menentukan besar kecilnya dividen penting bagi investor maupun manajemen. Bagi investor yang mengandalkan dividen sebagai sumber penghasilan, pola pembayaran yang konsisten sering dianggap tanda bahwa perusahaan dikelola dengan baik. Sebaliknya, dividen yang naik turun tanpa pola yang jelas dapat menimbulkan pertanyaan tentang apa yang sebenarnya mendasari keputusan tersebut.

Pada kenyataannya, dividen tidak selalu bergerak mengikuti laba. Data lima emiten dalam sampel menunjukkan hal itu. Dividend Payout Ratio (DPR) Astra Agro Lestari (AALI) stabil di sekitar 0,45 pada 2021 sampai 2024, lalu naik menjadi 0,60 pada 2025. DPR Indofood CBP (ICBP) naik dari 0,39 pada 2021 menjadi 0,48 pada 2022, turun ke 0,33 pada 2023, naik lagi ke 0,41 pada 2024, lalu turun ke 0,34 pada 2025. DPR Indofood Sukses Makmur (INDF) menurun dari 0,32 pada 2021 menjadi 0,24 pada 2025. Nippon Indosari (ROTI) membagikan dividen yang melebihi laba bersihnya sepanjang periode, dengan DPR 1,31 pada 2021 dan 1,92 pada 2025. Unilever Indonesia (UNVR) juga membayarkan hampir seluruh labanya, dengan DPR sekitar 1,0 dan puncaknya 1,11 pada 2023. Secara keseluruhan, rata-rata DPR seluruh sampel hanya 0,53. Pola yang berbeda-beda ini menunjukkan bahwa dividen tidak hanya ditentukan oleh besarnya laba. Kelima perusahaan ini berasal dari sektor yang sama dan menghadapi kondisi pasar yang relatif serupa selama lima tahun, namun pola dividennya berbeda. Gambaran ini menunjukkan data yang cukup bervariasi antarperusahaan dan antartahun.

Ada tiga faktor keuangan yang sering dikaitkan dengan kebijakan dividen. Pertama, profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA) menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya. Kedua, leverage yang diukur dengan Debt to Asset Ratio (DAR) menunjukkan seberapa besar aset dibiayai utang, yang membawa kewajiban membayar pokok dan bunga. Ketiga, likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Hasil penelitian terdahulu mengenai ketiganya belum seragam. Nugraha et al. (2024) menemukan pengaruh positif profitabilitas, sedangkan Maharani dan Valdiansyah (2025) pada perusahaan BUMN menemukan pengaruh negatif, dan Angraini dan Sari (2022) pada manufaktur industri dasar dan kimia melaporkan pengaruh yang tidak signifikan. Untuk leverage, Setyaningsih dan Sucipto (2021) menemukan pengaruh negatif. Untuk likuiditas, Indarwati dan Nur (2023) menemukan adanya pengaruh, sedangkan Ernestina (2022) tidak menemukannya. Penelitian lain pada objek dan periode berbeda juga telah dilakukan, misalnya pada sektor infrastruktur

(Firnanda & Jati, 2022), perbankan (Husin et al., 2025), dan manufaktur secara umum (Tehresia et al., 2023, serta Parhusip et al., 2025). Maghfiroh dan Aufa (2023) serta Fen dan Isa (2025) juga meneliti hubungan profitabilitas dan likuiditas dengan dividen. Perbedaan objek dan periode itu membuat kesimpulannya belum bisa langsung diterapkan pada subsektor barang konsumsi. Ketidakseragaman inilah yang menjadi celah penelitian.

Ukuran perusahaan menjadi kandidat yang masuk akal untuk menjelaskan perbedaan itu. Perusahaan besar umumnya punya akses pendanaan yang lebih luas, kondisi keuangan yang lebih stabil, dan pengawasan yang lebih ketat, sehingga cara mereka mengubah laba, utang, dan kas menjadi dividen bisa berbeda dari perusahaan kecil. Hasil penelitian tentang peran moderasi ukuran perusahaan juga beragam. Indarwati dan Nur (2023) menemukan ukuran perusahaan memoderasi hubungan rasio keuangan dengan kebijakan dividen pada sektor barang konsumsi. Setyaningsih dan Sucipto (2021) menemukan ukuran perusahaan hanya memoderasi profitabilitas, dan Octaviani dan Hastuti (2024) bahkan menemukan ukuran perusahaan bukan variabel moderasi bagi leverage dan likuiditas. Perbedaan ini membuka ruang untuk menguji kembali peran ukuran perusahaan. Dengan kata lain, ukuran perusahaan tidak hanya berperan sebagai variabel tambahan, tetapi berpotensi mengubah kuat lemahnya hubungan antara kondisi keuangan dan dividen.

Penelitian ini merupakan lanjutan dari Indarwati dan Nur (2023) dengan beberapa pembaruan. Periode pengamatan diperbarui menjadi 2021-2025, objek difokuskan pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi yang permintaannya relatif stabil, dan pengaruh profitabilitas, leverage, serta likuiditas diuji ulang dengan ukuran perusahaan sebagai moderator untuk melihat apakah temuan sebelumnya tetap konsisten. Dengan pembaruan itu, hasilnya diharapkan relevan bagi investor yang membaca sinyal dividen dan bagi manajemen yang menyusun kebijakan pembagian laba. Data periode terbaru dipakai agar hasilnya lebih mencerminkan kondisi perusahaan saat ini. Hasil tersebut akan dibandingkan dengan temuan penelitian terdahulu sehingga posisi penelitian ini dalam literatur menjadi jelas.

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah penelitian ini ada enam. Pertanyaan pertama sampai ketiga menanyakan apakah profitabilitas, leverage, dan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2021-2025. Pertanyaan keempat sampai keenam menanyakan apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh masing-masing variabel tersebut terhadap kebijakan dividen. Tujuan penelitian ini adalah menjawab keenam pertanyaan tersebut. Dengan menjawab pertanyaan-pertanyaan itu, penelitian ini diharapkan memberi bukti empiris terbaru tentang penentu kebijakan dividen dan memberi pegangan praktis bagi pihak yang berkepentingan.

## B. KAJIAN PUSTAKA

Teori sinyal menjadi landasan penelitian ini. Manajemen punya informasi yang lebih lengkap tentang kondisi perusahaan daripada investor, sehingga keputusan yang mereka ambil dapat berfungsi sebagai sinyal bagi pihak luar. Pembagian dividen termasuk sinyal yang paling diperhatikan, karena besarnya dividen sering dianggap mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan menjaga kondisi keuangan. Teori ini relevan karena pasar sulit memeriksa langsung kondisi keuangan internal perusahaan, sehingga dividen yang dibayarkan menjadi salah satu petunjuk yang mudah diamati.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk investasi di masa depan. Ukuran yang dipakai dalam penelitian ini adalah Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu dividen tunai dibagi laba bersih (Febrianan et al., 2021). Swandana et al. (2023) juga memakai rasio pembayaran dividen untuk menilai kebijakan dividen. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan diukur dengan ROA, yaitu laba bersih dibagi total aset (Kasmir, 2022). Leverage menunjukkan porsi

pendanaan yang berasal dari utang dan diukur dengan DAR, yaitu total utang dibagi total aset (Permana et al., 2022). Likuiditas menunjukkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dan diukur dengan CR, yaitu aset lancar dibagi utang lancar (Kasmir, 2022). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan dan diukur dengan logaritma natural total aset, yang juga sering dikaitkan dengan kebijakan dividen (Anggelia et al., 2023). Maghfiroh dan Aufa (2023) menguji ketiga rasio tersebut terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan yang labanya tinggi punya ruang lebih besar untuk membagikan dividen. Setyaningsih dan Sucipto (2021), Nugraha et al. (2024), dan Rianti (2024) menemukan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, Maharani dan Valdiansyah (2025) menemukan pengaruh negatif pada perusahaan BUMN, dan Angraini dan Sari (2022) menemukan pengaruh yang tidak signifikan. Karena hasilnya beragam, hipotesis dirumuskan tanpa arah.

H1: profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Leverage yang tinggi membuat perusahaan lebih dulu memenuhi kewajiban kepada kreditur, sehingga ruang untuk membagikan dividen bisa menyempit. Setyaningsih dan Sucipto (2021) serta Maharani dan Valdiansyah (2025) menemukan pengaruh negatif yang signifikan. Dengan dasar itu,

H2: leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Tehresia et al. (2023) juga memasukkan leverage bersama profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan dalam model kebijakan dividen pada manufaktur.

Likuiditas yang baik menandakan perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dan menjaga kondisi keuangan yang stabil. Indarwati dan Nur (2023) menemukan pengaruh variabel keuangan terhadap kebijakan dividen pada sektor barang konsumsi, sedangkan Ernestina (2022) tidak menemukan pengaruh likuiditas. Maka dirumuskan H3: likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Parhusip et al. (2025) serta Firnanda dan Jati (2022) juga menguji likuiditas bersama profitabilitas dan leverage, tetapi pada objek yang berbeda.

Ukuran perusahaan dapat mengubah kekuatan hubungan tersebut. Perusahaan besar biasanya punya sumber daya, akses pendanaan, dan pengawasan yang lebih baik, sehingga sinyal keuangan dan dividennya lebih mudah dipercaya pasar. Peran moderasi ukuran perusahaan sudah diuji oleh Maslika'atin dan Muharam (2022) pada perusahaan pertambangan, Widiantari dan Wiguna (2023) pada pengaruh profitabilitas, serta Sherine dan Setijaningsih (2024) pada manufaktur. Hasilnya tidak seragam, seperti terlihat pada Setyaningsih dan Sucipto (2021) dan Octaviani dan Hastuti (2024). Maka dirumuskan

H4: ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

H5: ukuran perusahaan memoderasi pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen.

H6: ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

## C. METODE

Penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausal asosiatif, yaitu penelitian yang menguji pengaruh sebab akibat antarvariabel (Sugiyono, 2018). Variabel bebasnya adalah profitabilitas, leverage, dan likuiditas, variabel terikatnya adalah kebijakan dividen, dan variabel moderasinya adalah ukuran perusahaan. Data yang dipakai adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diunduh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, dan teknik pengumpulannya adalah studi dokumentasi dan studi pustaka. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di BEI dengan data yang diakses lewat situs resmi bursa, sehingga tidak terikat pada satu lokasi fisik tertentu. Data sekunder dipilih karena sudah tersedia, dapat diverifikasi, dan memungkinkan pengamatan beberapa tahun sekaligus. Kuesioner tidak dipakai karena seluruh data berasal dari dokumen.

Populasi penelitian adalah 132 perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama 2021-2025. Sampel dipilih dengan purposive sampling berdasarkan empat kriteria, yaitu perusahaan tercatat di BEI secara berturut-turut selama 2021-2025, menerbitkan laporan keuangan selama periode tersebut, membagikan dividen setiap tahun, dan memperoleh laba setiap tahun. Kriteria membagikan dividen dan berlaba dipakai agar DPR dapat dihitung secara bermakna pada setiap tahun pengamatan. Berdasarkan kriteria itu diperoleh 34 perusahaan dengan 170 pengamatan (34 perusahaan × 5 tahun) dalam bentuk data panel seimbang. Pada pengujian normalitas, residual dari data awal belum normal, sehingga dilakukan transformasi logaritma natural dan pengeluaran data pencilan hingga tersisa 138 pengamatan.

Kebijakan dividen diukur dengan DPR, yaitu dividen tunai dibagi laba bersih. Profitabilitas diukur dengan ROA, yaitu laba bersih dibagi total aset. Leverage diukur dengan DAR, yaitu total utang dibagi total aset. Likuiditas diukur dengan CR, yaitu aset lancar dibagi utang lancar. Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural total aset. Seluruh rasio dinyatakan dalam bentuk desimal, kecuali ukuran perusahaan yang berupa angka logaritma. Penghitungan dilakukan dari angka pada laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi.

Pengolahan data memakai Microsoft Excel untuk menyusun data dan SPSS 26 untuk analisis statistik. Analisis dimulai dari statistik deskriptif yang memberi gambaran nilai terkecil, terbesar, rata-rata, dan standar deviasi setiap variabel, lalu uji asumsi klasik. Uji normalitas memakai Kolmogorov-Smirnov dengan kriteria signifikansi lebih besar dari 0,05. Multikolinearitas dinyatakan tidak ada bila tolerance lebih besar dari 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10. Heteroskedastisitas diuji dengan korelasi Spearman rho antara residual dan variabel bebas, dan tidak terjadi bila signifikansinya lebih besar dari 0,05. Autokorelasi diuji dengan Durbin-Watson, dan tidak terjadi bila nilai d berada di antara du dan 4 dikurangi du. Seluruh kriteria ini mengikuti Ghozali (2021).

Hipotesis pertama sampai ketiga diuji dengan regresi linear berganda, yaitu:

$$Y = \alpha + \beta 1X1 + \beta 2X2 + \beta 3X3 + e$$

dengan Y kebijakan dividen, X1 profitabilitas, X2 leverage, dan X3 likuiditas. Kelayakan model dilihat dari Adjusted $R^2$, uji F, dan uji t pada tingkat signifikansi 5%. Peran moderasi diuji dengan Moderated Regression Analysis (MRA), yaitu mengalikan setiap variabel bebas dengan ukuran perusahaan (Z) sehingga terbentuk X1Z, X2Z, dan X3Z. Ukuran perusahaan dinyatakan memoderasi bila koefisien interaksi signifikan pada taraf 0,05. Hasil regresi dan MRA dibaca dari koefisien, nilai t, dan signifikansi, sedangkan kemampuan model dilihat dari Adjusted $R^2$. Pengujian dilakukan dua arah dan nilai kritis t dan F mengikuti jumlah pengamatan yang dipakai pada pengujian.

## D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 menyajikan statistik deskriptif dari 170 pengamatan awal. Rata-rata DPR sebesar 0,5306, artinya perusahaan sampel rata-rata membagikan sekitar 53% labanya sebagai dividen. DPR terendah sebesar 0,030 dicatat Midi Utama Indonesia (MIDI) pada 2022 dan tertinggi sebesar 1,915 dicatat Nippon Indosari (ROTI) pada 2025. Rata-rata ROA sebesar 0,1068 dengan nilai terendah 0,008 dan tertinggi 0,382. Rata-rata DAR sebesar 0,4082, berarti sekitar 41% aset dibiayai utang. Rata-rata CR sebesar 2,6545 dengan rentang yang lebar, dari 0,446 sampai 14,314. Ukuran perusahaan rata-rata 29,5556 dengan rentang 25,717 sampai 33,015. Gambaran ini menunjukkan data yang bervariasi antarperusahaan dan antartahun.

**Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif (N = 170)**

| Variabel | Minimum | Maksimum | Rata-rata | Std. Deviasi |
|---|---|---|---|---|
| DPR (Y) | 0,03 | 1,92 | 0,5306 | 0,3313 |
| ROA (X1) | 0,01 | 0,38 | 0,1068 | 0,0701 |
| DAR (X2) | 0,06 | 0,87 | 0,4082 | 0,2024 |
| CR (X3) | 0,45 | 14,31 | 2,6545 | 2,3310 |
| Ukuran Perusahaan (Z) | 25,72 | 33,02 | 29,5556 | 1,5866 |

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2026)

Hasil uji asumsi klasik diringkas pada Tabel 2. Pada 170 pengamatan awal, nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,000, dan setelah transformasi logaritma natural naik menjadi 0,043 yang masih di bawah 0,05. Pengeluaran data pencilan saja belum cukup karena nilainya kembali 0,000. Kombinasi pengeluaran pencilan dan transformasi pada 138 pengamatan menghasilkan nilai 0,090, sehingga residual dinyatakan normal. Seluruh nilai tolerance berada di atas 0,10 dan VIF di bawah 10, jadi tidak ada multikolinearitas. Korelasi Spearman antara residual dan keempat variabel memiliki signifikansi 0,956, 0,778, 0,068, dan 0,916, sehingga tidak ada indikasi heteroskedastisitas. Nilai Durbin-Watson sebesar 1,967 menunjukkan tidak ada autokorelasi.

**Tabel 2. Ringkasan Hasil Uji Asumsi Klasik**

| Uji | Indikator | Hasil | Keputusan |
|---|---|---|---|
| Normalitas (data awal) | Sig. K-S (N = 170) | 0,000 | Tidak normal |
| Normalitas (setelah Ln) | Sig. K-S (N = 170) | 0,043 | Tidak normal |
| Normalitas (setelah outlier) | Sig. K-S (N = 138) | 0,000 | Tidak normal |
| Normalitas (outlier dan Ln) | Sig. K-S (N = 138) | 0,090 | Normal |
| Multikolinearitas | Tolerance / VIF | 0,420-0,851 / 1,175-2,381 | Tidak ada |
| Heteroskedastisitas (Spearman) | Sig. residual | 0,068-0,956 | Tidak ada |
| Autokorelasi | Durbin-Watson | 1,967 | Tidak ada |

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2026)

Hasil regresi linear berganda pada Tabel 3 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dengan koefisien 1,941 (t = 4,084, sig. 0,000). Leverage memiliki koefisien positif 0,104 tetapi tidak signifikan (t = 0,587, sig. 0,558), dan likuiditas memiliki koefisien negatif -0,006 yang juga tidak signifikan (t = -0,236, sig. 0,814). Dengan demikian H1 diterima, sedangkan H2 dan H3 ditolak. Uji F menghasilkan nilai 6,278 dengan signifikansi 0,001, sehingga model layak dipakai. Nilai Adjusted $R^2$ sebesar 0,104 berarti ketiga variabel hanya menjelaskan 10,4% variasi DPR, dan sisanya dijelaskan faktor lain di luar model.

**Tabel 3. Hasil Regresi Linear Berganda (Variabel Dependen: DPR)**

| Variabel | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
|---|---|---|---|---|---|
| Konstanta | 0,248 | 0,136 | | 1,832 | 0,069 |
| Profitabilitas (X1) | 1,941 | 0,475 | 0,390 | 4,084 | 0,000 |
| Leverage (X2) | 0,104 | 0,178 | 0,072 | 0,587 | 0,558 |
| Likuiditas (X3) | -0,006 | 0,024 | -0,027 | -0,236 | 0,814 |
| Adjusted $R^2$ = 0,104 | | | F = 6,278 | | Sig. F = 0,001 |

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2026)

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil ini sejalan dengan Setyaningsih dan Sucipto (2021), Nugraha et al. (2024), dan Rianti (2024), tetapi berbeda dengan Maharani dan Valdiansyah (2025) serta Angraini dan Sari (2022). Perbedaan itu bisa muncul karena objek penelitian yang tidak sama. Maharani dan Valdiansyah meneliti perusahaan BUMN yang kebijakannya tidak sepenuhnya ditentukan oleh perusahaan sendiri, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan swasta barang konsumsi yang mapan. Dari sisi teori sinyal, perusahaan yang labanya tinggi punya kemampuan membagikan dividen lebih besar, dan dividen tersebut menjadi sinyal bahwa kinerja keuangannya baik. Pada sampel yang hanya berisi perusahaan yang rutin berlaba dan membayar dividen, hubungan ini wajar terlihat jelas.

Leverage tidak berpengaruh signifikan. Hasil ini berbeda dengan Setyaningsih dan Sucipto (2021) serta Maharani dan Valdiansyah (2025) yang menemukan pengaruh negatif signifikan. Dugaan yang masuk akal adalah perusahaan barang konsumsi dalam sampel dapat tetap membayar dividen walau memiliki utang, selama arus kas operasinya memadai. Rata-rata DAR sampel yang sekitar 41% juga menunjukkan porsi utang yang belum terlalu menekan. Penjelasan ini masih berupa dugaan karena arus kas tidak diukur dalam penelitian ini.

Likuiditas juga tidak berpengaruh signifikan, sejalan dengan Ernestina (2022) tetapi berbeda dengan Indarwati dan Nur (2023) yang menemukan adanya pengaruh. Aset lancar yang besar tidak otomatis dibagikan sebagai dividen, karena perusahaan dapat menyimpannya sebagai modal kerja, cadangan, atau dana ekspansi. Nilai CR rata-rata yang tinggi, yaitu 2,65, mendukung dugaan bahwa kas yang tersedia tidak selalu menjadi dasar utama keputusan dividen.

Tabel 4 menunjukkan hasil MRA. Ketiga koefisien interaksi signifikan, yaitu X1Z sebesar 0,027 (t = 2,440, sig. 0,016), X2Z sebesar -0,030 (t = -11,678, sig. 0,000), dan X3Z sebesar -0,003 (t = -6,015, sig. 0,000). Dengan demikian H4, H5, dan H6 diterima. Koefisien profitabilitas yang positif menunjukkan bahwa pengaruh positif profitabilitas menguat pada perusahaan yang lebih besar. Koefisien leverage dan likuiditas yang negatif menunjukkan bahwa pada perusahaan yang lebih besar hubungan keduanya dengan dividen bergeser ke arah negatif. Perlu dicatat bahwa Tabel 4 hanya memuat suku interaksi, dan pengaruh langsung leverage dan likuiditas pada Tabel 3 tidak signifikan, sehingga arah moderasi ini perlu dibaca dengan hati-hati.

**Tabel 4. Hasil Moderated Regression Analysis (Variabel Dependen: DPR)**

| Variabel | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
|---|---|---|---|---|---|
| Konstanta | 0,966 | 0,067 | | 14,477 | 0,000 |
| X1×Z | 0,027 | 0,011 | 0,153 | 2,440 | 0,016 |
| X2×Z | -0,030 | 0,003 | -0,809 | -11,678 | 0,000 |
| X3×Z | -0,003 | 0,001 | -0,403 | -6,015 | 0,000 |

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2026)

Hasil moderasi profitabilitas sejalan dengan Setyaningsih dan Sucipto (2021), Indarwati dan Nur (2023), serta Widiantari dan Wiguna (2023) yang menemukan ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas. Perusahaan besar punya sumber daya dan akses pendanaan yang membuat laba tinggi lebih mudah diubah menjadi dividen, dan sinyal dividennya lebih kuat bagi pasar. Untuk leverage dan likuiditas, hasil ini berbeda dengan Setyaningsih dan Sucipto (2021) yang tidak menemukan moderasi pada leverage, dan dengan Octaviani dan Hastuti (2024) yang menemukan ukuran perusahaan bukan moderator bagi leverage dan likuiditas, tetapi sejalan dengan Indarwati dan Nur (2023) pada sektor barang konsumsi. Perusahaan besar memiliki kebutuhan pendanaan dan kewajiban yang lebih besar, sehingga utang dan kas lebih diprioritaskan untuk operasional dan investasi daripada dividen. Penjelasan ini masih dugaan yang perlu diuji lebih lanjut.

Secara keseluruhan, laba menjadi penentu utama dividen pada perusahaan barang konsumsi, sedangkan utang dan kas belum menjadi penentu langsung. Ukuran perusahaan mengubah pola hubungan tersebut, tetapi kemampuan model menjelaskan variasi DPR masih rendah, sehingga faktor lain seperti arus kas, peluang investasi, dan struktur kepemilikan kemungkinan ikut berperan.

## E. KESIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2021-2025. Berdasarkan 138 pengamatan yang dipakai dalam pengujian, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan leverage dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan. Dengan demikian H1 diterima dan H2 serta H3 ditolak. Ketiga variabel secara bersama-sama berpengaruh signifikan, tetapi kemampuannya menjelaskan variasi DPR hanya sekitar 10,4%. Hasil ini menjawab masalah awal bahwa pola dividen yang naik turun pada emiten seperti AALI, ICBP, INDF, ROTI, dan UNVR tidak bisa dijelaskan oleh satu faktor saja. Laba menjelaskan arah pembayaran dividen, sementara utang dan kas belum menunjukkan pengaruh langsung, dan skala perusahaan mengubah kekuatan hubungan tersebut.

Ukuran perusahaan terbukti memoderasi pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen, sehingga H4, H5, dan H6 diterima. Koefisien interaksi bernilai positif pada profitabilitas dan negatif pada leverage serta likuiditas. Artinya, pada perusahaan yang lebih besar, laba yang tinggi semakin mendorong pembagian dividen, sedangkan utang dan kas cenderung tidak diarahkan untuk dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan dividen tidak bisa dibaca hanya dari satu rasio, tetapi juga dari skala perusahaan yang membuatnya. Meski begitu, arah temuan utamanya konsisten dengan teori sinyal.

Kelebihan penelitian ini adalah fokus pada satu subsektor dengan periode pengamatan terbaru serta pengujian moderasi pada tiga variabel sekaligus. Namun, ada beberapa

keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, sampel hanya mencakup perusahaan yang membagikan dividen dan berlaba setiap tahun, sehingga hasilnya belum tentu berlaku untuk perusahaan yang pernah rugi atau tidak membayar dividen. Kedua, pemenuhan asumsi normalitas membutuhkan transformasi dan pengeluaran 32 data pencilan, sehingga hasil tidak sepenuhnya menggambarkan kondisi seluruh sampel awal. Ketiga, model MRA yang disajikan hanya memuat suku interaksi dan belum melaporkan pengaruh langsung bersama Adjusted $R^2$ model moderasi. Keempat, nilai Adjusted $R^2$ yang rendah menandakan banyak faktor lain belum dimasukkan. Hal ini menjadi catatan penting bagi pembaca dalam menafsirkan hasil. Temuan ini juga berlaku pada perusahaan manufaktur barang konsumsi periode 2021-2025 dan perlu dikonfirmasi pada konteks lain.

Bagi manajemen perusahaan, hasil ini menyarankan agar kebijakan dividen disusun terutama berdasarkan kemampuan laba, sambil mempertimbangkan kebutuhan pendanaan dan kewajiban utang, terutama pada perusahaan besar. Bagi investor, dividen yang tinggi sebaiknya tidak dibaca tanpa melihat laba dan skala perusahaannya, karena pada perusahaan dengan DPR di atas 1 pembayaran dividen melebihi laba bersih dan belum tentu berkelanjutan. Bagi akademisi, hasil ini menambah bukti bahwa peran moderasi ukuran perusahaan belum seragam antarpenelitian. Perusahaan dengan DPR yang berulang kali melampaui satu perlu memastikan bahwa pembayaran itu tidak mengorbankan kebutuhan pendanaan jangka panjang. Bagi regulator dan pengelola bursa, hasil ini menegaskan pentingnya keterbukaan informasi tentang dasar keputusan dividen agar investor dapat menilainya dengan tepat.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan menambahkan variabel seperti arus kas operasi, peluang investasi, pertumbuhan perusahaan, serta kepemilikan manajerial dan institusional. Peneliti berikutnya juga dapat memperluas populasi ke sektor lain, memperpanjang periode pengamatan, memasukkan perusahaan yang tidak membagikan dividen, dan melaporkan model MRA lengkap beserta pengaruh langsungnya agar penafsiran moderasi lebih jelas. Dengan perbaikan tersebut, penelitian selanjutnya diharapkan dapat memberi gambaran yang lebih lengkap dan lebih kuat secara statistik.

## DAFTAR PUSTAKA


Anggelia, M., Zulaika, T., & Asi, O. Y. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderasi (Pada perusahaan IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022). *Jurnal Manajemen Riset Inovasi, 1*(4), 290-303. https://doi.org/10.55606/mri.v1i4.1873

Angraini, F. P., & Sari, B. (2022). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. *Jurnal IKRAITH-Ekonomika, 5*(3), 267-275. https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v5i3.2484

Darmawan. (2018). *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen Teori dan praktiknya di Indonesia*.

Ernestina, B. (2022). Pengaruh kebijakan hutang, likuiditas, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan firm life cycle sebagai variabel moderasi. *Konsumen & Konsumsi: Jurnal Manajemen, 1*(3). https://doi.org/10.32524/kkjm.v1i3.730

Febrianan, H., Rismanty, V. A., Bertuah, E., Permata, S. U., Anismadiyah, V., Sembiring, L. D., Dewi, N. S., & Jamaludin. (2021). *Dasar-dasar analisis laporan keuangan*.

Fen, D., & Isa. (2025). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. *Journal of Innovation in Management, Accounting and Business, 4*(2), 205-214. https://doi.org/10.56916/jimab.v4i2.1358

Firnanda, F. S., & Jati, A. K. N. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen pada sektor infrastruktur. *OPTIMAL: Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan, 16*(1), 66-78.

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26* (Edisi 10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Husin, M. F., Dama, H., & Ishak, I. M. (2025). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis, 5*(1), 239-249. https://doi.org/10.37481/jmeb.v5i1.1157

Indarwati, E. T., & Nur, D. I. (2023). Dampak rasio keuangan terhadap kebijakan dividen dengan moderasi ukuran perusahaan pada perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, 5*(6), 2738-2748. https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i6.3620

Kasmir. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.

Maghfiroh, L., & Aufa, M. (2023). Pengaruh likuiditas profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Riset Akuntansi, 1*(4), 113-135. https://doi.org/10.54066/jura-itb.v1i4.846

Maharani, A. C., & Valdiansyah, R. H. (2025). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) tahun 2020-2023. *JUARA: Jurnal Riset Akuntansi, 15*(1), 52-67. https://doi.org/10.36733/juara.v15i1.11089

Maslika'atin, E., & Muharam, H. (2022). Analisis determinan kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi (Studi empiris pada perusahaan pertambangan Indonesia tahun 2016-2020). *Diponegoro Journal of Management, 11*(1).

Nugraha, E. S., Haryono, N. A., & Husaini, U. (2024). Pengaruh profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Akmenika: Jurnal Akuntansi dan Manajemen, 21*(1), 834-845. https://doi.org/10.31316/akmenika.v21i1.5914

Octaviani, D., & Hastuti, R. T. (2024). Analisis faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi, 6*(2), 920-930. https://doi.org/10.24912/jpa.v6i2.29812

Parhusip, P. T., Mahendra, A., Siregar, T. M., & Sijabat, S. B. (2025). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, 11*(2), 269-280.

Permana, G. P. L., Setiorini, K. R., Dewi, P. P., Chairunesia, W., Kusuma, P. S. A. J., Oktasari, D. P., Berbudi, S., Tanjung, P. R. S., Hasibuan, R. P. S., Darnawati, Saeni, A. A., & Pradnyani, I. G. A. A. (2022). *Analisis laporan keuangan*. CV. Intelektual Manifes Media.

Rianti, D. (2024). Pengaruh profitabilitas dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. *Edu Research Indonesian Institute for Corporate Learning and Studies (IICLS), 5*(1), 70-80.

Setyaningsih, I. P., & Sucipto, A. (2021). Moderasi ukuran perusahaan pada profitabilitas, leverage dan rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen. *Iqtishoduna, 17*(2), 141-162. https://doi.org/10.18860/iq.v17i2.9509

Sherine, S., & Setijaningsih, H. T. (2024). Faktor yang memengaruhi kebijakan dividen perusahaan manufaktur dengan firm size sebagai moderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi, 6*(2), 549-559. https://doi.org/10.24912/jpa.v6i2.29593

Sugiyono. (2018). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Swandana, D., Gultom, S. A., & Jati, F. D. (2023). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perpajakan, 6*(1), 62-71. https://doi.org/10.51510/jakp.v6i1.1087

Tehresia, C. V., Yangga, J., & Hayati, K. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2021. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi, 23*(3), 3386-3393. https://doi.org/10.33087/jiubj.v23i3.4084

Widiantari, K. S., & Wiguna, I. G. N. M. (2023). Pengaruh profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *MBIA, 22*(1), 38-52. https://doi.org/10.33557/mbia.v22i1.2134