

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL, TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Fiska Kholifahtul Muslima¹⁾, Rollis Ayu Ditasari²⁾

¹ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun
email: fiskadinda@gmail.com

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun
email: rolisayuditasari@unipma.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2016-2022 yang di moderasi oleh *firm size*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam BEI sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2016-2022 dengan total sampel sebanyak 20 perusahaan. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling*. Pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi berganda dengan uji t dan *moderated regression analysis* (MRA), dan koefisien determinan (R^2) dengan bantuan software SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* (DAR) dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. dengan menggunakan analisis MRA menunjukkan bahwa *firm size* mampu memoderasi pengaruh *leverage* (DAR) terhadap kebijakan dividen dan *firm size* tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas (ROA) dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: Profitabilitas, *Leverage*, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, *Firm Size*.

Abstract

The objective of this study is to identify and analyze the influence of profitability, leverage, and managerial ownership on the dividend policy of companies in the Consumer Non-Cyclicals sector for the period 2016-2022, moderated by firm size. The population in this study comprises companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the Consumer Non-Cyclicals sector during the 2016-2022 period, with a total sample of 20 companies. The method used is purposive sampling. The hypothesis testing in this study involves classical assumption tests, multiple regression analysis with t-tests, moderated regression analysis (MRA), and the coefficient of determination (R^2), assisted by SPSS software version 25. The results indicate that profitability (ROA) has a positive and significant effect on dividend policy, while leverage (DAR) and managerial ownership have a negative and insignificant effect on dividend policy. MRA analysis

shows that firm size can moderate the influence of leverage (DAR) on dividend policy, but firm size cannot moderate the influence of profitability (ROA) and managerial ownership on dividend policy.

Keywords: Profitability, Leverage, Managerial Ownership, Dividend Policy, Firm Size.

A. PENDAHULUAN

Pasar modal adalah suatu tempat di mana jenis instrumen keuangan, termasuk saham, obligasi, dan reksa dana, diperdagangkan. Kemajuan pasar modal memiliki peran yang krusial dalam perkembangan dan kemajuan ekonomi Indonesia. (Widiantari & Merta Wiguna, 2023). Pasar modal mengalami peningkatan karena masyarakat berinvestasi, dapat dilihat dari data ksei.co.id dari tahun 2016-2022. Peningkatan yang signifikan terjadi pada tahun 2021 dan tahun 2022 yaitu pada tahun 2019 peningkatan 92,99% sehingga berjumlah 7.489.337 dan pada tahun 2022 mengalami peningkatan sebesar 37,68% sejumlah 10.311.152, hal ini sangat baik dalam pertumbuhan dan pembangunan perekonomian Indonesia.

Menurut Azrah *et al.* (2023), kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan mengenai apakah laba tahunan dibagikan pada investor dalam bentuk dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk investasi dimasa datang. Suatu perusahaan memutuskan kebijakan dividennya setelah mulai beroperasi dan mulai menghasilkan keuntungan (Ginting *et al.*, 2020). Menurut Kilincarslan & Demiralay (2020), keputusan dividen perusahaan melibatkan distribusi dana perusahaan (menentukan besarnya pembayaran tunai) kepada pemegang saham atau menahan laba. Namun beberapa perusahaan tidak membagikan dividennya, hal ini dikarenakan perusahaan tidak mengalami laba positif maupun laba perusahaan tersebut ditahan.

Seperti yang terjadi pada perusahaan PT Gudang Garam pada tahun 2022 menunjukkan terjadinya penurunan harga saham sebesar 5,44% ke level harga Rp49.075/unit. Langkah mengecualikan laba bersih 2019 dari pembayaran dividen tentu membuat kesal investor, kata perseroan dalam poin ketiga RUPS (CNBC Indonesia, 2022). Selain itu permasalahan terjadi pada PT Supra Boga Lestari Tbk tahun 2023 salah satu keputusan dalam RUPST adalah perusahaan

tidak membagikan dividen dikarenakan perusahaan tidak mencetak laba bersih pada tahun 2022. Pada tahun 2021 perusahaan RANC mengalami kerugian sebesar Rp 83,75 miliar. Kerugian ini membuat RANC memutuskan untuk tidak membagikan dividen. Sebab, korporasi memutuskan menutup beberapa gerai yang kinerjanya buruk demi menghemat biaya operasional (Contan.co, 2022).

Kebijakan dividen adalah pilihan tentang cara perusahaan mendistribusikan keuntungan yang didapatkan kepada investor, baik bentuk dividen atau dengan menyimpannya sebagai laba ditahan untuk mendanai investasi mendatang. Ini menentukan proporsi laba akan dibagikan sebagai dividen kepada *shareholder*. Rasio yang digunakan dalam kebijakan dividen adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR) (Sidharta & Nariman, 2021). Profitabilitas suatu perusahaan bisa didefinisikan kapasitasnya untuk menghasilkan pendapatan. Investor akan lebih percaya terhadap kinerja suatu perusahaan di masa depan jika terus menghasilkan laba yang sehat (Azrah *et al.*, 2023). *Leverage* merupakan suatu rasio dalam menentukan seberapa besar suatu perusahaan dapat membiayai asetnya melalui hutang. Menurut Arimbi *et al.* (2024), *laverage* diukur menggunakan pengukuran *Debt to Asset Ratio* (DAR). Kepemilikan manajerial diukur menggunakan variabel *dummy* (Pracihara, 2016). Sedangkan *firm size* sebagai variabel moderasi diukur menggunakan logaritma natural (Ln) dari total aktiva nya (Arrahma & Nugroho, 2023).

Penelitian ini adalah adanya hasil penelitian sebelumnya. Hasil penelitian Widiyanti & Merta Wiguna (2023), dan Arrahma & Nugroho (2023), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Harahap *et al.* (2023) dan Sembiring (2022), menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian oleh Harahap *et al.* (2023), dan Azizah *et al.* (2020), menemukan *leverage* mempengaruhi kebijakan dividen. Namun, temuan berbeda dengan temuan penelitian sebelumnya Arimbi *et al.* (2024), dan Daulay *et al.* (2023), menemukan faktor *leverage* tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Menurut hasil penelitian Arimbi *et al.* (2024), kepemilikan manajemen berpengaruh positif pada kebijakan dividen, sedangkan Widiyanti & Merta Wiguna,

(2023), menemukan kepemilikan manajerial mempunyai berpengaruh yang positif serta tidak signifikan. Penelitian memperlihatkan kepemilikan manajemen berpengaruh negatif pada kebijakan dividen Daulay *et al.* (2023), dan Rahayu & Rusliati (2019). Penelitian yang dilakukan oleh Azrah *et al.* (2023), dan Harahap *et al.* (2023), memberikan hasil bahwa *firm size* dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Menurut Daulay *et al.* (2023), menunjukkan bahwa *firm size* tidak dapat memoderasi pengaruhnya profitabilitas serta *leverage* pada kebijakan dividen. Menurut Widiyanti & Merta Wiguna (2023), *firm size* dapat melemahkan hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen, meskipun pengaruhnya tidak signifikan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini ialah untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, serta peran *firm size* dalam memperkuat atau melemahkan pengaruh faktor-faktor tersebut. Manfaat penelitian ini untuk memberikan wawasan kepada para investor dan manajer mengenai faktor-faktor apa yang perlu diperhatikan dalam menentukan kebijakan dividen dan menjadi bahan referensi untuk peneliti selanjutnya yang tertarik dalam meneliti hal serupa ataupun terkait topik yang serupa.

KAJIAN TEORI

Teori signal (*Signalling Theory*)

Sinyal (*Signalling theory*) menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Menurut teori signal, manajer memberi nasihat kepada calon investor tentang masa depan perusahaannya dengan mengikuti prosedur tertentu (Widiyanti & Merta Wiguna, 2023).

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut teori agen Jensen & Meckling (1976), investor (prinsipal) dan manajemen (agen) mengadakan perjanjian kontrak yang dikenal sebagai hubungan keagenan. *Shareholder* mempunyai peran sebagai prinsipal, dan manajer berperan sebagai agen. Prinsipal dan agen ini

memiliki perspektif yang berbeda tentang bagaimana bisnis berjalan. Menurut Pahi & Yadav (2019), teori keagenan yang menganggap bahwa kebijakan dividen ditentukan dari biaya keagenan, yang timbul karena adanya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan tentang cara perusahaan mendistribusikan laba yang diperoleh kepada shareholder, baik bentuk dividen maupun dengan menyimpannya sebagai laba ditahan dalam mendanai investasi di masa mendatang (Sidharta & Nariman, 2021). Hal ini menentukan berapa besar laba yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan berapa yang akan ditahan oleh perusahaan untuk keperluan investasi. (Epaphra & Nyantori, 2018). Pengukuran kebijakan dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Profitabilitas

Profitabilitas suatu perusahaan dapat didefinisikan sebagai kapasitasnya untuk meningkatkan keuntungan melalui penggunaan aset, modal, atau penjualannya. Rasio *Return on Asset* (ROA) merupakan salah satu pengukuran profitabilitas (Rantika *et al.*, 2022).

Leverage

Menurut Kasmir (2019:153), *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai melalui utang. Menurut Azrah *et al.* (2023), rasio utang dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah cara untuk mengukur rasio *leverage*.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial ialah salah satu aspek tata kelola perusahaan yang meminimalkan biaya keagenan jika persentase struktur kepemilikan perusahaan ditingkatkan, sehingga memungkinkan seorang manajer berpartisipasi dalam kepemilikan saham bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham. (Abdel Megeid, 2021). Variabel ini diukur sebagai persentase saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun. Pengumpulan data

menggunakan variabel *dummy* yang bernilai 1 jika perusahaan memiliki kepemilikan manajerial serta bernilai 0 jika perusahaan tidak memiliki kepemilikan manajerial (Pracihara, 2016).

Firm size

Menurut Widiyanti dan Merta Wiguna (2023), *firm size* Didefinisikan sebagai ukuran atau skala suatu perusahaan, baik besar maupun kecil. Perusahaan besar memiliki keunggulan dibandingkan perusahaan kecil karena lebih stabil dan memudahkan masuk kepada pasar modal. Untuk mengukur ukuran perusahaan adalah dengan menggunakan logaritma natural (Ln) dari total aktiva nya.

B. METODE

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah antara lain perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI sejumlah 113 perusahaan. Pengumpulan data total populasi diperoleh www.idx.co.id serta situs website resmi perusahaan. Teknik pengambilan data sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*, berdasarkan kriteria yang sudah ditetapkan, maka dari populasi sebanyak 113 perusahaan didapat 20 perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* periode 2016-2022 yang terdaftar di BEI yang memenuhi kriteria.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1.1 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KD	129	.02	1.24	.3943	.26191
ROA	129	.00	.75	.1000	.09797
DAR	129	.11	4.27	.5149	.39022
KM	129	0	1	.53	.501
LN	129	26.45	32.83	29.9706	1.36922
Valid N (listwise)	129				

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2024

1. Kebijakan Dividen: nilai minimum 0,02, nilai max 1,24, rata-rata 0,3943, dan standar deviasi 0,26191.
2. Profitabilitas: bernilai minimum 0,00, nilai max 0,75, rata-rata 0,1000, dan standar deviasi 0,09797.
3. *Leverage*: bernilai minimum 0,11, nilai maks 4,27, rata-rata 0,5149 dan standar deviasi sebesar 0,39022.
4. Kepemilikan Manajerial: bernilai minimum 0, nilai maximum 1, nilai rata-rata 0,53, dan standar deviasi 0,501.
5. *Firm size*: bernilai min 26,45, nilai maximum 32,83, nilai rata-rata 29.9706 dan standar deviasi sebesar 1.36922.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 1.2 Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized Residual		
N		129
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.18575970
Most Extreme Differences	Absolute	.072
	Positive	.072
	Negative	-.038
Test Statistic		.072
Asymp. Sig. (2-tailed)		.095 ^c

- a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2024

Hasil Uji K-S yang menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,095 dengan tingkat signifikansi 0,05 membuktikan bahwa data memiliki distribusi normal.

Uji Multikolinieritas**Tabel 1.3 Uji Multikolinieritas**

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
ROA	.777	1.287
DAR	.782	1.279
KM	.930	1.075

a. Dependent Variable: KD

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2024

Hasil tabel uji diatas tabel *tolerance* mengindikasikan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* <0,10, dan tidak terdapat nilai *VIF*>10.. Dengan demikian, disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari masalah multikolinearitas dan dapat dianggap layak digunakan.

Uji Heteroskedastisitas**Tabel 1.4 Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.384	.231		1.663
	ROA	.167	.116	.144	1.436
	DAR	-.014	.029	-.049	-.492
	KM	-.013	.021	-.058	-.635
	LN	-.008	.008	-.096	-1.060

a. Dependent Variable: ABS_RES
Sumber: Hasil olah data SPSS, 2024

Berdasarkan tabel diatas hasil uji *Gleser* yang telah dilakukan terlihat bahwa nilai signifikannya tidak ada indikasi heteroskedastisitas karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5%.

Uji Autokorelasi

Tabel 1.5 Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.747 ^a	.558	.540	.17826	2.039

a. Predictors: (Constant), LAG_Y, DAR, KM, LN, ROA

b. Dependent Variable: KD

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2024

Hasil uji autokorelasi dengan nilai *Durbin-Watson* senilai 2,039. Nilai ini dibandingkan dengan dU dan $4 - dU$, dari tabel *Durbin-Watson* di mana dU adalah 2,2231. Menurut aturan, jika $dU < d$ < $4 - dU$, atau $1,7769 < 2,039 < 2,2231$, maka model regresi tidak menunjukkan autokorelasi dan dapat dianggap layak.

Analisis regresi linier berganda

Tabel 1.6 Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardize d Coefficients				Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.731	.383	-1.907	.059		
	ROA	1.733	.193	8.973	.000	.777	1.287
	DAR	-.037	.048	-.762	.448	.782	1.279
	KM	-.081	.035	-2.343	.021	.930	1.075

a. Dependent Variable: KD

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2024

$$Y = -0,731 + 1,733X_1 + -0,037X_2 + -0,081X_3 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta -0,731. Artinya jika semua variabel independen (ROA, DAR, KM) bernilai 0, maka nilai dari variabel dependen (KD) sebesar -0,731.

2. Konstanta -0,731. Artinya jika semua variabel independen (ROA, DAR, KM) bernilai 0, maka nilai dari variabel dependen (KD) sebesar -0,731.
3. Koefisien regresi X_1 (ROA) 1,733, maksudnya adalah jika variabel ROA naik 1%, maka akan meningkatkan KD 1,733, dengan asumsi variabel lain konstan.
4. Koefisien regresi X_2 (DAR) -0,037, maksudnya adalah jika variabel DAR naik 1%, maka akan menurunkan KD -0,037, dengan asumsi variabel lain konstan.
5. Koefisien regresi X_3 (KM) -0,081, maksudnya adalah jika variabel KM naik 1%, maka akan menurunkan KD -0,081, dengan asumsi variabel konstan.

Hasil Uji Hipotesis

Uji t

Tabel 1.7 Uji t (Parsial)

Model	t	Sig.
1 (Constant)	-1.907	.059
ROA	8.973	.000
DAR	-.762	.448
KM	-2.343	.021

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2024

1. Variabel Profitabilitas dalam indikator ROA (X_1) menunjukkan t_{hitung} 8,973 signifikansi sejumlah $0,000 < 0,05\%$. Kesimpulannya profitabilitas dengan indikator ROA mengalami pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. H_1 diterima.
2. Variabel *leverage* dalam indikator DAR (X_2) menunjukkan t_{hitung} -0,769 signifikansi $0,448 > 0,05\%$. Kesimpulannya *leverage* (DAR) mengalami pengaruh negatif serta tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. H_2 ditolak.

- Variabel kepemilikan manajerial (X3) menunjukkan t_{hitung} -2.343 nilai sig sejumlah 0,021 > 0,05%. Kesimpulannya kepemilikan manajerial mengalami pengaruh negatif serta tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. H_3 ditolak.

Tabel 1.8 Uji Statistik t MRA

Model	t	Sig.
1 (Constant)	.503	.616
ROA	-.276	.783
DAR	-1.912	.058
KM	.692	.490
LN	-.288	.774
ROA(X1)*LN(Z)	.724	.471
DAR(X2)*LN(Z)	1.990	.049
KM(X3)*LN(Z)	-.819	.414

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2024

- Hasil yang didapatkan melalui pengujian moderasi dalam perkalian profitabilitas (ROA) terhadap *firm size* yaitu t_{hitung} 0,724 dengan signifikansi sejumlah 0,471 > 0,05. Ataupun mencerminkan *firm size* tidak dapat memoderasi pengaruhnya profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen. H_4 ditolak.
- Hasil yang didapatkan melalui pengujian moderasi dalam perkalian *leverage* (DAR) terhadap *firm size* yaitu t_{hitung} 1,990 dengan signifikansi sejumlah 0,049 < 0,05. Ataupun mencerminkan *firm size* dapat memoderasi pengaruhnya *leverage* (DAR) terhadap kebijakan dividen. H_5 diterima.
- Hasil yang didapatkan melalui pengujian moderasi dalam perkalian kepemilikan manajerial (KM) terhadap *firm size* yaitu t_{hitung} -0,819 dengan signifikansi sejumlah 0,414 < 0,05. Ataupun mencerminkan *firm size* tidak memoderasi pengaruhnya kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. H_6 ditolak.

Uji Koefisien Determinasi**Tabel 1.9 Uji Koefisien Determinasi (R^2)****Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.705 ^a	.497	.481	.18873	1.484

a. Predictors: (Constant), LN, ROA, KM, DAR

b. Dependent Variable: KD

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2024

Berdasarkan tabel diatas nilai *Adjusted R²* 0,481, dengan arti persentase dari variabel profitabilitas, *leverage*, kepemilikan manajerial, *firm size* dalam memberikan pengaruh untuk kebijakan dividen sejumlah 48,1%. Sementara untuk sisanya sejumlah 51,9% terpengaruh dari variabel luar.

D. SIMPULAN

Hasil dari analisis data, memperoleh kesimpulan:

Profitabilitas yang diproksikan melalui *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI 2016-2022. Artinya, semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan membayar dividen kepada *shareholder*. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang memadai, yang bisa dialokasikan sebagian untuk pembayaran dividen, dan untuk kedepannya perusahaan haruslah meningkatkan profitabilitasnya sehingga jumlah dividen yang dibayarkan tinggi kepada pemegang saham.

Terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap kebijakan dividen sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI 2016-2022. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi utang perusahaan, semakin kecil dividen

yang dibayarkan, karena laba akan digunakan untuk membayar utang. Harapan perusahaan kedepannya dengan peningkatan manajemen utang, perusahaan dapat berfokus pada pengelolaan utang yang lebih efisien untuk menjaga keseimbangan antara pembayaran utang dan distribusi keuntungan kepada *shareholder*.

Terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI 2016-2022. Menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan Manajerial akan mengakibatkan penurunan kebijakan dividen, karena ada kecenderungan bahwa dengan meningkatnya kepemilikan saham oleh manajer, kebijakan pembayaran dividen berkurang. Namun, karena pengaruhnya tidak signifikan, ini menunjukkan bahwa meskipun ada kecenderungan tersebut, faktor ini bukanlah penentu utama dalam kebijakan dividen.

Firm size tidak mampu memoderasi pengaruhnya profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI 2016-2022. Dapat diartikan bahwa profitabilitas faktor yang sangat berpengaruh dalam penentuan kebijakan dividen, sehingga efek dari ukuran perusahaan (*firm size*) menjadi kurang signifikan. Artinya, terlepas dari ukuran perusahaan (*firm size*), perusahaan yang memiliki keuntungan lebih besar cenderung membayar dividen lebih tinggi, serta ukuran perusahaan tidak menambah pengaruh yang berarti pada hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Firm size mampu memoderasi pengaruh *leverage* (DAR) terhadap kebijakan dividen pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI 2016-2022. Hal ini menunjukkan *Firm size* memoderasi pengaruhnya *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan memungkinkan perusahaan besar untuk lebih mampu membayar dividen meskipun memiliki *leverage* tinggi.

Firm size tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI 2016-2022. Hal ini Seiring dengan meningkatnya *firm size*, hubungan antara kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen cenderung melemah, meskipun hasilnya belum dapat dibuktikan secara signifikan.

E. SARAN

Bedasarkan kesimpulan pada penelitian ini, beberapa saran yang dapat menjadi masukan untuk penelitian selanjutnya guna memperoleh pemahaman yang lebih mendalam terkait faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu dapat menambahkan variabel lain seperti likuiditas, struktur kepemilikan lainnya (seperti kepemilikan institusional ataupun kepemilikan asing) sebagai variabel moderasi untuk melihat bagaimana faktor-faktor tersebut mempengaruhi hubungan antara variabel independen serta variabel dependen.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdel Megeid, N. S. (2021). The Effect of Ownership Structure, Board Size and Firm Value on Corporate Financial *Leverage* and Dividends Policy: An Applied Study. *الانكر المحاسبى*, 25(4), 162–201. <https://doi.org/10.21608/atasu.2021.218821>
- Arimbi, A., Pangaribuan, D., & Yuniati, T. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan Pertumbuhan Laba Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals*. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(2), 885–900. <https://doi.org/10.55681/sentri.v3i2.2334>
- Arrahma, F., & Nugroho, R. H. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 13(1), 17–26. <https://doi.org/10.35797/jab.13.1.17-26>
- Azrah, S., Arifin, S. B., & Habibie, A. H. (2023). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas Likuiditas, terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi Pada Variabel Moderasi Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2021. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 7(3), 24420–24427. <https://doi.org/10.31004/jptam.v7i3.10471>
- Epaphra, M., & Nyantori, S. N. (2018). Analysis of the Determinants of Dividend Policy: Evidence From Manufacturing Companies in Tanzania. *Corporate Governance and Organizational Behavior Review*, 2(1), 18–30. https://doi.org/10.22495/cgobr_v2_i1_p2

- Ginting, R. B., Samosir, C. P., Priwendamai, F., & Ginting, W. Va. (2020). Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Sektor Trade, Service, And Investment Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Owner*, 4(1), 303. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.225>
- Jensen, M., C., dan W. Meckling, 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure", *Journal of Finance Economic* 3:305- 360. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Cetakan Keduabelas. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Kilincarslan, E., & Demiralay, S. (2020). Dividend Policies of Travel and Leisure Firms in The UK * * Forthcoming in " International Journal of Accounting and Information Management " – Accepted On 06 December 2020 Dividend Policies of Travel and Leisure Firms in the UK. *International Journal of Accounting and Information Management*, 29(2), 1–27. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-09-2020-0144>
- Pahi, D., & Yadav, I. S. (2019). Does Corporate Governance Affect Dividend Policy in India? Firm-Level Evidence From New Indices. *Managerial Finance*, 45(9), 1219–1238. <https://doi.org/10.1108/MF-01-2019-0030>
- Pracihara, S. M. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 4 (https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/issue/view/1119), 1–591. <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/17515>
- Sidharta, C. A., & Nariman, A. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Collateralizable Assets, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 183. Vol 3 No. 1. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11500>
- Widiantari, K. S., & Merta Wiguna, I. G. N. (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>