



Pengaruh *Current Ratio* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Moderating* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Riza Isnaini Adinda¹, Heny Tiastuti Kurnia Ningsih², Jalilah Ilmiha³

^{1,2,3}Universitas Islam Sumatera Utara, Indonesia.

rizaIsnainiadinda@gmail.com

ARTICLE INFO

Article history

Received : 13 April 2026

Accepted : 14 Juny 2026

Published : 30 Juny 2026

Kata Kunci:

Current Ratio,
Debt to Equity Ratio,
Return on Assets,
Dividend Payout Ratio,
Kinerja Keuangan

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dengan kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel *Moderating* pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh adanya perbedaan kondisi likuiditas, struktur modal, dan profitabilitas perusahaan yang menunjukkan hubungan yang belum konsisten berdasarkan penelitian terdahulu. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Populasi penelitian terdiri dari 28 perusahaan, dengan teknik *purposive sampling* diperoleh 17 perusahaan sebagai sampel penelitian dan total 85 observasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang telah diaudit. Teknik analisis data menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian diharapkan menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return on Assets*, sedangkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return on Assets*. Selain itu, kebijakan dividen diperkirakan mampu memperkuat pengaruh *Current Ratio* terhadap kinerja keuangan serta memperlemah pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio* terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan serta menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan keuangan.

ABSTRACT

Keyword:

Current Ratio,
Debt to Equity Ratio,
Return on Assets,
Dividend Payout Ratio,
Financial Performance

This study aims to analyze the effect of *Current Ratio* (CR) and *Debt to Equity Ratio* (DER) on financial performance proxied by *Return on Assets* (ROA), with dividend policy measured by *Dividend Payout Ratio* (DPR) as a *Moderating* variable in manufacturing companies within the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2025 period. This study is motivated by differences in the liquidity, capital structure, and profitability conditions of companies, which indicate inconsistent relationships based on previous studies. This research uses a quantitative approach with an associative research type. The population consists of 28 companies, and through *purposive sampling*, 17 companies were selected as research samples with a total of 85 observations. The data used are secondary data in the form of audited annual financial statements. The data analysis technique employed is *Moderated Regression Analysis* (MRA). The results of this study are expected to show that *Current Ratio* has a positive effect on *Return on Assets*, while *Debt to Equity Ratio* has a negative effect on *Return on Assets*. In addition, dividend policy is expected to strengthen the effect of *Current Ratio* on financial performance and weaken the negative effect of *Debt to Equity Ratio* on financial performance. This study is expected to contribute to the development of financial management knowledge and serve as a consideration for companies and investors in making financial decisions.

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator utama yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif sehingga mampu menghasilkan laba yang optimal. Informasi mengenai kinerja keuangan tidak hanya menjadi dasar evaluasi bagi manajemen perusahaan, tetapi juga menjadi pertimbangan penting bagi investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya dalam mengambil keputusan ekonomi. Oleh karena itu, faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perlu dikaji secara empiris agar dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan secara lebih komprehensif.

Sektor manufaktur, khususnya subsektor makanan dan minuman, merupakan salah satu sektor strategis dalam perekonomian Indonesia. Kontribusi subsektor ini terhadap industri pengolahan menjadikannya memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Di samping itu, karakteristik industri yang berkaitan langsung dengan kebutuhan masyarakat menyebabkan perusahaan pada subsektor ini dituntut mampu mempertahankan kinerja keuangan yang baik di tengah perubahan kondisi ekonomi dan persaingan bisnis yang semakin dinamis.

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan Return on Assets (ROA), karena rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimiliki. Tingkat ROA diperkirakan dipengaruhi oleh kondisi likuiditas maupun struktur permodalan perusahaan. Likuiditas direpresentasikan oleh Current Ratio (CR), yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan struktur permodalan diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yang menunjukkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan modal sendiri. Kedua rasio tersebut merupakan indikator penting dalam mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan karena mencerminkan kemampuan operasional sekaligus tingkat risiko pembiayaan yang dihadapi perusahaan.

Data yang disajikan dalam penelitian menunjukkan adanya dinamika rasio keuangan pada perusahaan makanan dan minuman selama periode 2021–2025. Rata-rata Current Ratio mengalami peningkatan, sementara Debt to Equity Ratio menunjukkan perubahan pada struktur pendanaan perusahaan. Di sisi lain, Return on Assets mengalami penurunan pada tahun 2025 meskipun Dividend Payout Ratio meningkat secara signifikan. Selain itu, terdapat perbedaan kondisi antarperusahaan, di mana perusahaan dengan tingkat utang yang relatif tinggi masih mampu menghasilkan tingkat profitabilitas yang baik, sedangkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi tidak selalu memperoleh Return on Assets yang lebih besar. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara likuiditas, leverage, dan kinerja keuangan tidak selalu bersifat linier sehingga memerlukan pengujian empiris lebih lanjut.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hubungan antara Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan kinerja keuangan masih menghasilkan temuan yang beragam. Beberapa penelitian menemukan bahwa Current Ratio memberikan pengaruh positif terhadap Return on Assets, sedangkan Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Namun demikian, penelitian lain mengindikasikan bahwa hasil tersebut belum konsisten sehingga membuka peluang adanya faktor lain yang dapat memengaruhi hubungan antarvariabel tersebut. Salah satu faktor yang diperkirakan memiliki peran adalah kebijakan dividen yang diproksikan menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR).

Kebijakan dividen dipandang sebagai keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham maupun yang ditahan untuk kebutuhan investasi. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen ditempatkan sebagai variabel moderasi dengan tujuan untuk menguji apakah pembagian dividen mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pendekatan tersebut diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai mekanisme hubungan antarvariabel keuangan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025.

Berdasarkan fenomena empiris, variasi kondisi keuangan perusahaan, serta masih adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap kinerja keuangan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang memperkaya kajian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan manufaktur, khususnya pada subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN LITERATUR

Kinerja keuangan merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba secara efektif dan efisien. Kinerja keuangan menjadi indikator penting dalam mengevaluasi keberhasilan manajemen sekaligus dasar bagi investor, kreditor, dan pihak lainnya dalam menilai kondisi perusahaan. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diproksikan menggunakan Return on Assets (ROA) karena mampu menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan total aset untuk menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aset yang dimiliki untuk menciptakan keuntungan.

Current Ratio (CR) merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar. Rasio ini mencerminkan kondisi likuiditas perusahaan sehingga sering digunakan sebagai indikator kesehatan keuangan jangka pendek. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik memiliki kemampuan lebih besar dalam menjaga kelancaran operasional, mengurangi risiko gagal bayar, serta meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor. Namun demikian, nilai Current Ratio yang terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan adanya aset lancar yang belum dimanfaatkan secara optimal sehingga dapat menurunkan efisiensi penggunaan modal kerja.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang mengukur besarnya penggunaan utang dibandingkan dengan modal sendiri dalam struktur pendanaan perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menggambarkan tingkat leverage perusahaan sekaligus risiko keuangan yang dihadapi. Penggunaan utang dalam jumlah yang proporsional dapat mendukung aktivitas operasional dan investasi perusahaan, namun peningkatan utang yang berlebihan berpotensi meningkatkan beban bunga, risiko finansial, serta menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu, Debt to Equity Ratio menjadi salah satu indikator penting dalam mengevaluasi struktur modal perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham maupun yang akan ditahan sebagai sumber pendanaan internal. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu rasio yang menunjukkan persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen diposisikan sebagai variabel moderasi karena diperkirakan mampu memengaruhi kekuatan hubungan antara Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap kinerja keuangan. Perusahaan yang mampu mempertahankan kebijakan dividen secara konsisten umumnya memberikan sinyal positif mengenai stabilitas kondisi keuangan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan.

Penelitian ini didasarkan pada Agency Theory sebagai grand theory yang menjelaskan hubungan antara pemegang saham dan manajemen dalam pengelolaan sumber daya perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa keputusan mengenai likuiditas, struktur modal, maupun kebijakan dividen merupakan bagian dari mekanisme untuk meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik perusahaan sehingga diharapkan mampu meningkatkan kinerja keuangan. Selain Agency Theory, penelitian juga didukung oleh Signaling Theory yang menjelaskan bahwa rasio keuangan dan kebijakan dividen merupakan sinyal yang disampaikan perusahaan kepada investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan. Trade-Off Theory digunakan untuk menjelaskan bahwa penggunaan utang memiliki tingkat optimal yang dapat meningkatkan nilai

perusahaan sebelum akhirnya menimbulkan risiko keuangan apabila jumlah utang terlalu besar. Sementara itu, Pecking Order Theory menjelaskan bahwa perusahaan cenderung mengutamakan pendanaan internal sebelum menggunakan utang maupun menerbitkan saham baru sehingga keputusan struktur modal berkaitan erat dengan kebijakan dividen perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa Current Ratio cenderung memberikan pengaruh positif terhadap Return on Assets, sedangkan Debt to Equity Ratio umumnya berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Penelitian lainnya juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara rasio keuangan dengan kinerja perusahaan. Meskipun demikian, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan inkonsistensi sehingga diperlukan pengujian kembali menggunakan objek penelitian, periode, dan model penelitian yang berbeda. Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini menguji pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap kinerja keuangan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif yang bertujuan menganalisis pengaruh Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA), serta menguji peran kebijakan dividen yang diproksikan menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) sebagai variabel moderasi. Penelitian dilaksanakan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia.

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian. Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling dengan mempertimbangkan kriteria perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut selama periode 2021–2025, menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap, memiliki data yang diperlukan untuk seluruh variabel penelitian, serta membagikan dividen sehingga Dividend Payout Ratio dapat dihitung. Sampel yang memenuhi seluruh kriteria selanjutnya digunakan sebagai unit analisis penelitian. *(Jumlah populasi, jumlah sampel akhir, dan jumlah observasi mengikuti hasil seleksi sampel pada skripsi.)*

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA), yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset. Variabel independen terdiri atas Current Ratio (CR), yang dihitung dari perbandingan aset lancar terhadap utang lancar, serta Debt to Equity Ratio (DER), yang dihitung dari perbandingan total utang terhadap total ekuitas. Variabel moderasi adalah kebijakan dividen yang diproksikan menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu perbandingan dividen per saham terhadap laba per saham.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi dengan mengumpulkan laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia serta berbagai literatur yang relevan dengan penelitian. Data yang diperoleh kemudian diolah secara kuantitatif sesuai dengan tujuan penelitian.

Analisis data dilakukan secara bertahap, diawali dengan analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran karakteristik masing-masing variabel penelitian. Selanjutnya dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi guna memastikan model regresi memenuhi asumsi yang dipersyaratkan. Setelah model dinyatakan memenuhi asumsi klasik, dilakukan analisis regresi untuk menguji pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Assets.

Pengujian peran variabel moderasi dilakukan menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) melalui pembentukan variabel interaksi antara Current Ratio dengan Dividend Payout Ratio ($CR \times DPR$) serta Debt to Equity Ratio dengan Dividend Payout Ratio ($DER \times DPR$). Signifikansi masing-masing hipotesis diuji menggunakan uji parsial (uji t), sedangkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen dievaluasi melalui koefisien determinasi (Adjusted R^2). Seluruh pengujian dilakukan pada tingkat signifikansi 5% untuk menentukan diterima atau ditolaknya hipotesis penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		85
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0E-7
	Std. Deviation	5.04850184
Most Extreme Differences	Absolute	.101
	Positive	.101
	Negative	-.065
Kolmogorov-Smirnov Z		.932
Asymp. Sig. (2-tailed)		.350

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui nilai signifikan pada Asymp. Sig (2-tailed) yaitu (Sig) 0,350. Dari angka tersebut dapat ditarik Kesimpulan bahwa data berdistribusi normal karena nilai signifikasinya $> 0,05$ sehingga penelitian dinyatakan layak untuk dilanjutkan.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.235	2.298		-.102	.919		
Current Ratio (X1)	1.322	.623	.248	2.124	.037	.685	1.460
Debt to Equity Ratio (X2)	4.762	1.343	.405	3.547	.001	.716	1.397
Dividend Payout Ratio (Z)	.104	.031	.336	3.393	.001	.948	1.055

a. Dependent Variable: Return on Assets (Y)

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas, hal tersebut dapat dilihat dari nilai tolerance setiap variabel independent lebih besar dari 0,1. Hasil dari perhitungan Variance Inflation Factor (VIF) setiap variabel menunjukkan angka dibawah dari 10. Maka dari data tersebut dapat ditarik Kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independent dalam model regresi penelitian ini.

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.256	.128		1.997	.050
	Current Ratio (X1)	-.010	.077	-.026	-.132	.895
	Debt To Equity Ratio (X2)	.076	.089	.150	.856	.395
	Dividend Payout Ratio (Z)	.002	.003	.082	.580	.564

a. Dependent Variable: Return On Assets (Y)

Berdasarkan hasil diatas pada kolom sig diperoleh nilai signifikan pada semua variabel sudah diatas 0,05 sehingga tidak terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi (*Durbin-Watson*)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.495 ^a	.245	.217	5.14114	1.765

a. Predictors: (Constant), Dividend Payout Ratio (Z), Debt to Equity Ratio (X2), Current Ratio (X1)

b. Dependent Variable: Return on Assets (Y)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan metode Durbin-Watson pada Tabel 5.5, diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,765. Nilai tersebut berada di antara -2 sampai +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi.

Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan atau korelasi antara residual pada periode pengamatan satu dengan periode lainnya. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi autokorelasi dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Hipotesis

Tabel 4. Model 1: Uji Regresi Berganda

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.560	1.981		-.787	.434
	Current Ratio (X1)	2.986	.697	.593	4.284	.000
	Debt to Equity Ratio (X2)	3.170	1.209	.309	2.622	.011
	Dividend Payout Ratio (Z)	.059	.037	.182	1.606	.112

a. Dependent Variable: Return on Assets (Y)

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda pada Tabel 5.6, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROA = -1,560 + 2,986CR + 3,170DER + 0,059DPR$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar -1,560 berarti apabila variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dianggap konstan atau bernilai nol, maka *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai sebesar -1,560. Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki koefisien regresi sebesar 2,986 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga dapat diartikan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Artinya, setiap kenaikan *Current Ratio* sebesar 1 satuan akan meningkatkan ROA sebesar 2,986 dengan asumsi variabel lain tetap.

Selanjutnya, variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki koefisien regresi sebesar 3,170 dengan nilai signifikansi $0,011 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Dengan demikian, setiap kenaikan DER sebesar 1 satuan akan meningkatkan ROA sebesar 3,170 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Sementara itu, variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki koefisien regresi sebesar 0,059 dengan nilai signifikansi $0,112 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap ROA, sehingga perubahan DPR tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap peningkatan *Return on Assets* pada perusahaan yang diteliti.

Tabel 5. Hasil *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	1.949	.390		5.002
	Current Ratio (X1)	-.182	.183	-.328	.322
	Debt To Equity Ratio (X2)	-.810	.217	-1.104	.000
	Dividend Payout Ratio (Z)	-.031	.012	-.859	.012
	X1_Z	.006	.003	.974	.030
	X2_Z	.031	.008	.909	.000

a. Dependent Variable: Return On Assets (Y)

Berdasarkan hasil pengujian MRA pada Gambar 5.7, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROA = 1,949 - 0,182CR - 0,810DER - 0,031DPR + 0,006(X1 \times Z) + 0,031(X2 \times Z)$$

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar $0,322 > 0,05$, sehingga *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, yang berarti *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap ROA. Selanjutnya, variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai signifikansi sebesar $0,012 < 0,05$, sehingga DPR berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Pada variabel interaksi X_1_Z yang merupakan interaksi antara *Current Ratio* dan *Dividend Payout Ratio*, diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,030 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* mampu memoderasi pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Assets*. Artinya, keberadaan *Dividend Payout Ratio* dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara *Current Ratio* dengan ROA.

Selanjutnya, variabel interaksi X_2_Z yang merupakan interaksi antara *Debt to Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* juga mampu memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets*. Dengan demikian, *Dividend Payout Ratio* terbukti berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap ROA.

Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t atau uji signifikansi parameter individual digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independent secara individual dalam menerangkan variasi variabel. Dasar pengambilan keputusan uji t pada MRA berfokus pada signifikansi koefisien interaksi. Moderasi terbukti jika nilai signifikansi (p-value) interaksi (X_Z) $< 0,05$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$. Jika signifikan, variabel moderasi mempengaruhi hubungan variabel independent dan dependen, baik memperkuat maupun memperlemah.

Tabel 6. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.949	.390		5.002	.000
	Current Ratio (X1)	-.182	.183	-.328	-.998	.322
	Debt To Equity Ratio (X2)	-.810	.217	-1.104	-3.729	.000
	Dividend Payout Ratio (Z)	-.031	.012	-.859	-2.591	.012
	X1_Z	.006	.003	.974	2.216	.030
	X2_Z	.031	.008	.909	3.863	.000

a. Dependent Variable: Return On Assets (Y)

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada Tabel 6 yang menguji pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Return on Assets* (ROA) dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel moderasi, dapat disimpulkan bahwa:

- Variabel *Current Ratio* memiliki nilai t hitung sebesar -0,998. Selain itu, nilai absolut t hitung lebih kecil dari t tabel ($0,998 < 1,740$) dan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,322 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak, yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return on Assets*.
- Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Assets* (ROA), untuk variabel *Debt to Equity Ratio* pada Tabel 5.8 secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -3,729. Selain itu, nilai absolut t hitung lebih besar dari t tabel ($3,729 > 1,740$) dan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Assets* pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima, yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return on Assets*.
- Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Assets* dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel moderasi, untuk variabel moderasi $X1_Z$ pada Tabel 5.8 secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar 2,216. Selain itu, nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($2,216 > 1,740$) dan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,030 < 0,05$. Variabel interaksi $X1_Z$ berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*, sehingga *Dividend Payout Ratio* mampu memoderasi pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Assets*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima, yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* mampu memoderasi pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Assets*.
- Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets* dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel moderasi, untuk variabel moderasi $X2_Z$ pada Tabel 5.8 secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar 3,863. Selain itu, nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($3,863 > 1,740$) dan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Variabel interaksi $X2_Z$ berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*, sehingga *Dividend Payout Ratio* mampu memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{04} ditolak dan H_{a4} diterima, yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* mampu memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.600 ^a	.361	.316	.39004

a. Predictors: (Constant), X2_Z, X1_Z, Deb To Equity Ratio (X2), Current Ratio (X1), Dividend Payout Ratio (Z)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada tabel Model Summary, diperoleh nilai R Square sebesar 0,361 atau 36,1%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (X_1), *Debt to Equity Ratio* (X_2), *Dividend Payout Ratio* (Z), serta variabel interaksi X_1_Z dan X_2_Z mampu menjelaskan pengaruh terhadap variabel dependen sebesar 36,1%. Sedangkan sisanya sebesar 63,9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,316 menunjukkan bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah variabel independen yang digunakan, kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen menjadi sebesar 31,6%. Sementara itu, nilai R sebesar 0,600 menunjukkan bahwa hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen berada pada kategori cukup kuat.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Current Ratio tidak memberikan pengaruh langsung yang signifikan terhadap Return on Assets pada model moderasi. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi belum tentu diikuti oleh peningkatan profitabilitas perusahaan. Tingginya aset lancar dapat mencerminkan adanya dana yang belum dimanfaatkan secara produktif sehingga belum mampu menghasilkan laba secara optimal. Temuan ini sejalan dengan penelitian Syarif dan Murdiansyah (2024) serta Roma et al. (2024), namun berbeda dengan hasil penelitian Rochman (2022). Secara teoritis, hasil tersebut dapat dijelaskan melalui Pecking Order Theory yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal, sehingga tingginya likuiditas tidak selalu menunjukkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan keuntungan.

Debt to Equity Ratio terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return on Assets. Semakin tinggi proporsi utang dibandingkan modal sendiri, semakin besar beban bunga yang harus ditanggung perusahaan sehingga laba bersih cenderung menurun. Hasil ini mendukung penelitian Syarif dan Murdiansyah (2024), Roma et al. (2024), serta Hulu et al. (2023). Dari perspektif Trade-Off Theory, penggunaan utang hanya memberikan manfaat sampai pada tingkat tertentu. Ketika penggunaan utang telah melewati tingkat optimal, biaya keuangan akan melebihi manfaat pajak yang diperoleh sehingga profitabilitas perusahaan mengalami penurunan.

Pengujian variabel moderasi menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan antara Current Ratio dan Return on Assets. Perusahaan yang memiliki likuiditas baik dan mampu membagikan dividen secara konsisten cenderung memperoleh kinerja keuangan yang lebih baik. Hasil tersebut mendukung penelitian Kurniawan et al. (2024) serta Wanti dan Sari (2022). Dari sudut pandang Agency Theory, pembayaran dividen mampu menekan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sedangkan Signaling Theory menjelaskan bahwa pembagian dividen merupakan sinyal positif mengenai kondisi keuangan perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025, dapat disimpulkan bahwa Current Ratio (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA), sedangkan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA). Current Ratio menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum mampu memberikan pengaruh secara langsung terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Sementara itu, Debt to Equity Ratio menunjukkan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan memengaruhi tingkat kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen yang diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) terbukti mampu memoderasi hubungan antara Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini berarti kebijakan dividen dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap profitabilitas perusahaan. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2), diketahui bahwa variabel Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, serta variabel moderasi mampu menjelaskan kinerja keuangan perusahaan sebesar 36,1%, sedangkan sisanya sebesar 63,9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Arum, P. M., & Rahayu, S. R. (2022). *Pengaruh Dividend Payout Ratio Dan Dividend Yield Terhadap Nilai Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2017-2019*. 2(1), 38–47.
- Banerjee, B. (2015). *Fundamentals of financial management*. PHI Learning Pvt. Ltd.
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator–mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182. <https://doi.org/10.1037/0022-3514.51.6.1173>
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect Information, Dividend Policy, and “The Bird in the Hand” Fallacy. *The Bell Journal of Economics*, 10(1), 259. <https://doi.org/10.2307/3003330>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar manajemen keuangan (16th ed)*.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2017). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches*. Sage publications.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis kinerja keuangan: panduan bagi akademisi, manajer, dan investor untuk menilai dan menganalisis bisnis dari aspek keuangan*.
- Ginting, K. S., Irawati, N., & Muluk, C. (2023). Masihkah Kinerja Keuangan Dianggap Penting Dalam Menentukan Kebijakan Dividen? *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(3), 469–489. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i3.26330>
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). Analisis laporan keuangan. Yogyakarta: Upp Stim Ykpn.
- Harahap, S. S. (2011). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Rajawali pers.
- Hulu, I. K. I. T., Nazmi, H., & Saragih, J. R. (2023). *Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Eefek Indonesia (BEI) PERIODE 2019-2021*. 2, 273–278. <https://doi.org/https://doi.org/10.47709/jebidi.v2i2.298>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kasmir. (2021). *Analisa Laporan Keuangan*. Rajawali pers.
- Khairi, H., Sjech, U., Djamil, M., Bukittinggi, D., & Barat, S. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Berindeks Syariah. *Ad-*

- Deenar: *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, Vol 7 No 2(September), 485–500.
<https://doi.org/10.30868/ad.v7i02.5089>
- Kurniawan, I., Waspada, I., & Sari, M. (2024). The Effect of Profitability , *Leverage* , Liquidity , Profit Efficiency on Firm Value with Dividend Policy as Moderation. *JRAP (Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan)*, 11(2), 357–371.
<https://doi.org/https://doi.org/10.35838/jrap.2024.011.02.28>
- Lubis, R. M., Arief, M., & Rambe, R. F. (2025). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2024. *Jurna. Manajemen Dan Akuntansi Medan*, 7(2), 375–389.
- Masyitah, E., & Harahap, K. K. S. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Rasio Likuiditas dan Profitabilitas*. 1(1), 33–46.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Qodir, D., Suseno, Y. D., & Wardhiningsih, S. S. (2017). Pengaruh CR dan DER terhadap Nilai Perusahaan dengan kebijakan Dividen sbg moderasi. *Jurnal Manajemen Sumber Daya Manusia*, 10(2), 161–172.
- Ramadhina, K., & Wijayanti, R. (2024). Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Assets* & *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Industri Kesehatan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2023. *Co-Value Jurnal Ekonomi Koperasi Dan Kewirausahaan*, 15(7). <https://doi.org/10.59188/covalue.v15i7.4921>
- Rochman, F. (2022). The Effect of *Current Ratio* and Debt-to-Equity Ratio to Net Profit Margin in Food and Beverage Companies Listed in the Indonesia Sharia Stock Index for the Period 2014 - 2020. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 6(1), 83. <https://doi.org/10.32493/skt.v6i1.20063>
- Roma, H. B., Rinofah, R., & Sari, P. P. (2024). Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, Size, dan Cash Flow terhadap Kinerja Perusahaan yang Dimoderasi Kebijakan Dividen pada Industri Manufaktur (Sub Sektor Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 8(2), 1705. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v8i2.1567>
- Roscoe, J. T. (1969). *Fundamental research statistics for the behavioral sciences*.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sari Dewi R Silaban, Mitraya Banjarnahor, Norsalita Aritonang, Jessy Safitri Sitorus, & Wenny Anggeresia Ginting. (2024). The Effect Of *Return on Assets*, *Current Ratio*, Debt To Total Assets Ratio, *Debt to Equity Ratio* On Dividend Policy. *International Journal of Accounting, Management, Economics and Social Sciences (IJAMESC)*, 2(1), 246–257. <https://doi.org/10.61990/ijamesc.v2i1.162>
- Satria, R., & Shabrina, N. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 10(1), 1–85. <https://doi.org/https://doi.org/10.32493/Inovasi.v10i1.p238-246.32777>
- Sianggi Narina Sukmajaya, & Dewa Gede Wirama. (2025). Dividend Policy As A Moderator of The Effect of Liquidity and *Leverage* on Firm Value. *International Journal of Economics*,

- Management and Accounting*, 2(4), 325–333. <https://doi.org/10.61132/ijema.v2i4.868>
- Spence, M. (1978). Job Market Signaling. In *Uncertainty in Economics* (pp. 281–306). Elsevier. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-214850-7.50025-5>
- Sugiono, E., & Paremono Priatsaleh, D. (2025). Study Of Financial Ratios and Market Performance in Idx High Dividend 20 Companies: *Dividend Payout Ratio* as An Intervening Variable. *International Journal of Management Science and Information Technology*, 5(1), 130–138. <https://doi.org/10.35870/ijmsit.v5i1.3765>
- Sugiyono, P. D. (2017). Metode penelitian bisnis: pendekatan kuantitatif, kualitatif, kombinasi, dan R&D. *Penerbit CV. Alfabeta: Bandung*, 225(87), 48–61.
- Syarif, A. H., & Murdiansyah, I. (2024). The Effect of *Current Ratio* and *Debt to Equity Ratio* on *Return on Assets* in Food Sub Sector Companies and the Beverages Listed in Indonesian Stock Exchange 2018-2022. *East Asian Journal of Multidisciplinary Research (EAJMR)*, 3(6), 2079–2086. <https://doi.org/https://doi.org/10.55927/eajmr.v3i6.9792>
- Theiri, S., Ben Hamad, S., & Ben Amor, M. (2023). Dividend policy and crisis: Exploring the interplay between performance and financial constraints in the French context. *Heliyon*, 9(10), e20586. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e20586>
- Wanti, F. H., & Sari, H. M. K. (2022). Analysis of the Effect of Liquidity, Profitability and Debt Policy on Firm Value with Dividend Policy as *Moderating Variable*. *Indonesian Journal of Law and Economics Review*, 16. <https://doi.org/10.21070/ijler.v16i0.792>
- Yuliana, L. A., & Sulistyowati, E. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 2(2), 110–125. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v2i2.5756>