

PENGARUH *PROFITABILITY* DAN *LEVERAGE* TERHADAP *DIVIDEND POLICY* DENGAN *LIQUIDITY* SEBAGAI PEMODERASI

Melita Mulyani* dan Rini Tri Hastuti

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: Melitamulyani2000@gmail.com

Abstract:

The purpose of this study was to obtain empirical evidence about the effect of profitability and leverage on dividend policy with liquidity as moderating in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018-2020. Data on manufacturing companies that are in accordance with the requirements in this study using purposive sampling method. In this study using a total of 114 data. The technique used in data processing uses multiple regression analysis using the EViews V.12 program. In this study using secondary data, this secondary data is a financial report. The results obtained are that profitability has a significant effect on the dividend policy variable, while the leverage variable has no significant effect on the dividend policy variable and the liquidity variable cannot moderate the profitability variable and the leverage variable on the dividend policy variable.

Keywords: *Profitability, Leverage, Liquidity, and Dividend Policy.*

Abstrak:

Tujuan penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti secara empiris tentang pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai pemoderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020. Data perusahaan manufaktur yang telah sesuai dengan syarat-syarat yang ada dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam penelitian ini menggunakan data sebanyak 114 data. Teknik yang digunakan dalam olah data menggunakan analisis regresi berganda dengan menggunakan program *EViews V.12*. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, data sekunder ini merupakan laporan keuangan. Hasil yang diperoleh adalah bahwa variabel profitabilitas adanya pengaruh secara signifikan terhadap variabel kebijakan dividen namun adanya pengaruh kearah negatif, sedangkan variabel *leverage* tidak adanya pengaruh secara signifikan terhadap variabel kebijakan dividen dan variabel likuiditas tidak dapat memoderasi variabel profitabilitas dan variabel *leverage* terhadap variabel kebijakan dividen.

Kata kunci : Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen.

Pendahuluan

Membangun suatu perusahaan pastinya memiliki tujuan yaitu membangun perekonomian bagi pemilik perusahaan dan juga pemegang saham. Manajer merupakan wakil sebuah perusahaan yang bertanggung jawab atas semua kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Adanya informasi yang sangat penting oleh pemegang saham yaitu tentang dividen. Informasi tersebut sangat di butuhkan oleh para pemegang saham untuk menghindari resiko yang bisa saja terjadi. Bagi para investor kebijakan dividen merupakan hal yang dapat mempengaruhi dalam menanamkan modalnya dan dapat memberikan informasi bagaimana kondisi keuangan perusahaan.

Menurut Hanafi (2004, p. 378) profitabilitas adalah salah satu faktor yang dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Dikarenakan dividen adalah laba bersih yang didapatkan oleh suatu perusahaan, maka dari itu dividen didapatkan jika perusahaan memperoleh laba. *Leverage* juga termasuk kedalam salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Menurut Nurjanah (2011) *Leverage* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang dapat ditunjukkan dengan berapa bagian modal sendiri yang digunakan dalam membayar hutang. Menurut Rambe et al (2015) adanya faktor-faktor lain yang bisa mempengaruhi kebijakan dividen adalah likuiditas. Adanya likuiditas dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek

Kajian Teori

Agency Theory. *Agent* merupakan para manajemen yang berasal dari perusahaan dan *principal* merupakan para pemegang saham. Sudah sewajibnya *agent* bekerja menurut kepentingan *principal*. Namun dalam prakteknya beberapa *agent* memiliki tujuan sendiri yang bertentangan dengan keinginan *principal*. Adanya pertentangan keinginan antara *agent* atau manajemen dan *principal* atau pemegang saham dapat menimbulkan masalah *agency* atau biasa disebut konflik keagenan. Konflik keagenan dapat terjadi karena Manajer dengan pemegang saham, saat manajer melakukan kegiatan untuk mencapai kepentingan tujuan manajer sendiri. Ini bertentangan dengan keinginan para pemegang saham, dimana para pemegang saham menginginkan keuntungan yang lebih. Dengan adanya pertentangan/perbedaan keinginan antara *agent* dan *principal* maka bisa menciptakan masalah agensi atau yang biasa disebut konflik keagenan. Masalah ini biasanya timbul dikarenakan adanya kebiasaan dari para manajemen untuk melakukan *moral hazard*, untuk mencapai kepentingannya sendiri dan tidak mengutamakan kepentingan para pemegang saham.

Dividend Signalling Theory. Teori ini merupakan teori yang dapat digunakan sebagai landasan kebijakan dividen. Dikembangkannya teori sinyal dividen untuk memperhitungkan realitas bahwa orang dalam atau bisa dikatakan *insider* suatu perusahaan pada umumnya mempunyai data yang lebih cepat dan juga lebih baik yang berkaitan dengan keadaan terkini dari suatu perusahaan, dan prospek suatu perusahaan dimasa depan dibandingkan dengan investor luar. Teori ini memamparkan informasi mengenai kas dividen yang diberikan sehingga penanam modal beranggapan adanya harapan yang baik pada suatu perusahaan di masa yang akan datang. Jika terjadinya peningkatan dalam dividen maka akan dilihat adanya sinyal positif yang bisa diartikan maka suatu perusahaan mempunyai prospek kearah positif, dengan adanya prospek

yang cukup baik dimiliki suatu perusahaan maka akan menciptakan adanya reaksi saham kearah positif. Dan begitupun sebaliknya jika adanya penurunan dalam dividen maka akan dilihat adanya sinyal kearah negatif yang bisa diartikan maka perusahaan memiliki prospek yang kurang baik,

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas dengan kebijakan dividen. Profitabilitas merupakan upaya perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan. Jika profitabilitas meningkat maka akan semakin optimal perusahaan dalam mengembangkan perusahaannya. Jika keuntungan yang didapatkan besar, maka perusahaan dapat melakukan pembayaran dividen atau dialokasikan pada laba ditahan akan semakin membesar juga. Profitabilitas merupakan salah satu variabel yang dianggap sangat berpengaruh menurut para pihak manajemen suatu perusahaan untuk memutuskan kebijakan dividen. Hal ini didukung oleh Gede Rian Aditya Pramana (2015), Rembulan Rahmadia Fitri, (2016) dengan hasil profitabilitas memengaruhi kebijakan dividen. Namun Petrus Marlim (2015) Made Wiradharma Swastyastu (2014) mengatakan profitabilitas tidak mampu memengaruhi kebijakan dividen.

Leverage dengan kebijakan dividen. Leverage perusahaan digunakan untuk mengetahui pengeluaran beban tetap atau biaya tetap perusahaan dibandingkan dengan asset dan sumber dana yang dimiliki. Tingginya leverage suatu perusahaan dapat menyebabkan perbedaan pendapat antara pihak manajemen dan para pemegang saham karena arti dari *leverage* itu sendiri adalah dana suatu perusahaan yang tersedia karena adanya hutang. Ketika *leverage* perusahaan tinggi, maka pihak manajemen mengutamakan membayar hutang terlebih dahulu, namun para investor menginginkan pembagian dividen lebih tinggi karena *leverage* akan menambah modal yang dimiliki perusahaan. Hal ini didukung oleh Gede Rian Aditya Pramana (2015) dan Petrus Marlim (2015) yang menjelaskan bahwa *leverage* memengaruhi kebijakan dividen. Namun Made Wiradharma Swastyastu (2014) dan Rembulan Rahmadia Fitri (2016) memaparkan kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh *leverage*.

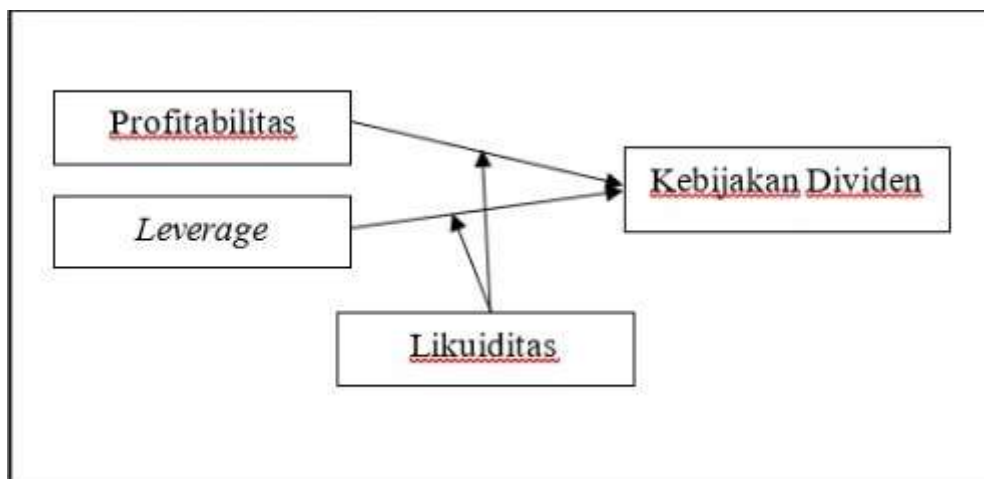
Profitabilitas dengan kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai pemoderasi. Likuiditas adalah kesanggupan pembayaran hutang jangka pendek perusahaan. Meskipun kemampuan perusahaan tinggi dalam memperoleh laba, belum tentu perusahaan mampu menutup hutang jangka pendek yang dimiliki. Jika profitabilitas perusahaan tinggi, serta tingkat likuiditasnya baik, akan membesar kapasitas pembagian atas dividen. Hal ini sepemikiran dengan M. Suharli (2007) yang mengungkapkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen diperkuat dengan adanya likuiditas. Namun menurut Gilang Indra Cahyono (2021) dan Victor Andre Stepanus (2016) mengatakan likuiditas gagal menjadi pemoderasi.

Leverage dengan kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai pemoderasi. *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang perusahaan menggunakan modal yang dimiliki perusahaan. Ketika perusahaan memiliki utang, maka kas yang dimiliki digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi kewajibannya sebelum membagi dividen kepada investor. Ketika tingkat leverage yang dimiliki rendah, maka semakin besar pula pembagian dividennya. Kebijakan dividen yang diambil dipengaruhi oleh rasio likuiditas perusahaan. Sesuai dengan Gilang Indra Cahyono (2021) likuiditas berhasil memperkuat hubungan *leverage* terhadap kebijakan

dividen. Namun terdapat perbedaan dengan Riskilia (2015) yang menyebutkan likuiditas tidak dapat memoderasi hubungan *leverage* dengan kebijakan dividen.

Pengembangan Hipotesis

Dengan pada seluruh penjelasan diatas, maka rangka pemikiran dalam pengkajian ini akan digambarkan sebagai berikut :



Hipotesis dari penelitian ini dirumuskan seperti berikut :

Ha₁ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020.

Ha₂ : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020.

Ha₃ : Likuiditas yang dimiliki perusahaan mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020.

Ha₄ : Likuiditas yang dimiliki perusahaan mempengaruhi hubungan antara *Leverage* dan kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020.

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dalam periode 2018-2020. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu perusahaan manufaktur dengan kriteria (a) Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia saat tahun 2018-2020, (b) Perusahaan manufaktur yang tidak menghadapi kerugian pada tahun 2018-2020, (c) Perusahaan manufaktur menunjukkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan berakhir pada 31 Desember pada tahun 2018-2020, (d) Perusahaan manufaktur yang membayarkan dividen pada tahun 2018-2020. (e) Perusahaan manufaktur menerbitkan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang Rupiah (f) Perusahaan manufaktur yang melakukan Initial Public Offering (OPI) pada

tahun 2018-2020. Jumlah seluruhnya sampel yang *valid* adalah 38 perusahaan dan dalam jangka waktu 3 tahun maka terkumpul 114 sampel.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Dimensi	Indikator	Skala
Variabel Dependen			
Kebijakan Dividen	<i>Dividend payout ratio</i>	$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$	Rasio
Variabel Independen			
Profitabilitas	<i>return on asset</i>	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
<i>Leverage</i>	<i>debt to equity ratio</i>	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
Variabel Moderasi			
Likuiditas	<i>current ratio</i>	$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif dari 114 data yang telah dilakukan, variable kebijakan dividen memiliki nilai minimum yang diperoleh sebesar 0.023810. nilai maksimum yang memperoleh 1.869159. memiliki nilai mean yang memperoleh 0.470709 dan juga standar deviasi yang memperoleh 0.378699.

Variabel profitabilitas mempunyai nilai minimum yang memperoleh 0.002078. nilai maksimum yang memperoleh 0.972490. nilai mean yang memperoleh 0.124015 dan juga standar deviasi yang memperoleh 0.146675.

Variabel *leverage* mempunyai nilai minimum yang memperoleh 0.101908. nilai maksimum yang memperoleh 8.121550. nilai mean yang memperoleh 0.892095 dan juga standar deviasi yang memperoleh 1.018227.

Variabel likuiditas mempunyai nilai minimum yang memperoleh 0.218332. nilai maksimum yang memperoleh 5.291505. nilai mean yang memperoleh 2.104264 dan juga standar deviasi yang memperoleh 1.102602.

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Ganda sebelum moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA_X1_	-0.648459	0.238556	-2.718264	0.0076
DER_X2_	0.010429	0.039747	0.262397	0.7935
CR_Z_	0.023364	0.039374	0.593381	0.5541
C	0.490112	0.121104	4.047050	0.0001

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.229251	0.3697
Idiosyncratic random		0.299336	0.6303

Weighted Statistics			
R-squared	0.076308	Mean dependent var	0.283351
Adjusted R-squared	0.051116	S.D. dependent var	0.306256
S.E. of regression	0.298326	Sum squared resid	9.789841
F-statistic	3.029083	Durbin-Watson stat	1.758549
Prob(F-statistic)	0.032501		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.053627	Mean dependent var	0.470709
Sum squared resid	15.33660	Durbin-Watson stat	1.122538

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel, maka diperoleh persamaan regresi tanpa moderasi yang digunakan untuk penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$Y = 0.490112 - 0.648459ROA + 0.010429DER + 0.023364CR + e$$

Berdasarkan hasil regresi, profitabilitas memiliki pengaruh signifikan negatif dengan koefisien sebesar - 0.648459 dan probabilitas sebesar 0.0076 berdasarkan hasil penelitian menggunakan uji analisis regresi ganda yang telah di uji, dapat ditarik kesimpulan dalam hipotesis pertama (H₁) bahwa profitabilitas dapat memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel dependen, H₁ di terima.

Leverage tidak berpengaruh secara signifikan positif dengan probabilitas sebesar 0.7935 dan koefisien sebesar 0.10429 berdasarkan dari hasil penelitian ini maka dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua (H₂) yang menyatakan *Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, H₂ di tolak.

Dan setelah dilakukan moderasi dengan ukuran perusahaan, maka diperoleh hasil berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Regresi Ganda sesudah moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.383061	0.138523	2.765326	0.0067
ROA_X1_	0.146016	0.560787	0.260377	0.7951
DER_X2_	0.018500	0.062464	0.296163	0.7677
CR_Z_	0.088798	0.057733	1.538069	0.1270
X1Z	-0.562808	0.360871	-1.559581	0.1218
X2Z	0.000825	0.055043	0.014983	0.9881
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.237250	0.3848
Idiosyncratic random			0.299960	0.6152
Weighted Statistics				
R-squared	0.100026	Mean dependent var	0.277524	
Adjusted R-squared	0.058361	S.D. dependent var	0.304376	
S.E. of regression	0.295361	Sum squared resid	9.421721	
F-statistic	2.400701	Durbin-Watson stat	1.762361	
Prob(F-statistic)	0.041698			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.074726	Mean dependent var	0.470709	
Sum squared resid	14.99468	Durbin-Watson stat	1.107357	

Berdasarkan hasil uji pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi setelah moderasi yang digunakan untuk penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$Y = 0.383061 + 0.146016ROA + 0.018500DER + 0.088798CR - 0.562808X1Z + 0.000825X2Z + e$$

Berdasarkan hasil regresi, profitabilitas yang dimoderasi oleh Likuiditas memiliki pengaruh negative -0.562808 dan tidak signifikan dengan probabilitas 0.1218 terhadap kebijakan dividen, dilihat dari hasil pengujian tersebut maka hipotesis ketiga (H₃) yang mengatakan bahwa variabel likuiditas dapat berpengaruh secara signifikan ikatan antara profitabilitas dan kebijakan dividen, H₃ di tolak.

Leverage yang di moderasi oleh likuiditas memiliki pengaruh positif 0.000825 dan tidak signifikan dengan probabilitas 0.9881 terhadap kebijakan dividen, dilihat dari pengujian tersebut maka hipotesis Ha₄ mengatakan bahwa likuiditas dapat mempengaruhi secara signifikan hubungan antara *Leverage* dan kebijakan dividen, Ha₄ di tolak.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on assets* merupakan variabel yang cocok dan berkaitan erat secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari pandangan fungsinya bagi manajer dan para pemegang saham

dari variabel tersebut diharapkan adanya nilai yang tinggi demi keuntungan mereka sendiri. Namun pada hasil uji yang telah dilakukan berkata lain karena profitabilitas berpengaruh signifikan negatif, adanya kemungkinan profit yang didapatkan oleh perusahaan dialokasikan untuk laba ditahan agar dapat tetap menjaga keberlangsungan operasional perusahaan kedepannya. *Leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* merupakan variabel yang tidak cocok dan tidak berkaitan erat secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun *leverage* berpengaruh positif. Dengan meningkatnya profitabilitas dengan menggunakan hutang dikarenakan kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang dengan baik dan perusahaan mampu dalam mengoptimalkan penggunaan hutang untuk meningkatkan laba. Likuiditas tidak dapat menjadi acuan apakah mampu memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.

Penutup

Dalam penelitian ini adanya beberapa keterbatasan yaitu: (a) data perusahaan-perusahaan yang digunakan, dijadikan sampel untuk melakukan pengkajian ini hanya mencakup perusahaan manufaktur telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), jadi hasil penelitian ini tidak dapat menggambarkan populasi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (b) periode dalam penelitian ini cukup singkat yaitu hanya tiga tahun yang awalnya dimulai dari tahun 2018 sampai 2020 (c) dalam penelitian ini hanya sebagian variabel yaitu profitabilitas dan *leverage* yang mempengaruhi kebijakan dividen sebagai variabel terikat dengan likuiditas sebagai variabel moderasi. Peneliti selanjutnya dapat memperluas sektor yang diteliti, kedua dapat menambahkan variabel independen ataupun mengganti variabel moderasi, terakhir menambahkan jangka waktu pengamatan yang lebih panjang sehingga hasil penelitian yang didapat lebih akurat

Daftar Rujukan/Pustaka

- Bambang (2010). *Dasar - Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: Gajah Mada
- Cahyono, Gilang Indra (2021). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen* Volume 9 Nomor 3
- Fitri, Rembulan Rahmadia, Hosen, Muhamad Nadrattuzaman, & Muhari, Syafaat. (2016). *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance, and Management Sciences*, Vol 6, No 2, 87-97
- Ghozali, Imam (2013). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7, Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gujarati, Damodar N dan Dawn C. Porter. 2015. *Dasar-Dasar Ekonometrika* Edisi 5 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh M. dan Halim, Abdul (2007). *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976). "Theory of the firm: managerial behavior, agency cost, and ownership structure". *Journal of Financial Economics*, Vol. 76, pp. 305-360

Moeljadi (2006). *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif* Jilid 1. Malang: Bayumedia Publishing.

Stepanus, Victor Andre dan Midiastuti, Pratana P. (2016) Pengaruh Profitabilitas dan Set Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Accounting and Business Studies*. Vol.5, No.4

Swastyastu, Made Wiradharma, Yuniarta, Gede Adi, & Atmadja, Anantawikrama Tunga (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jurusan Akuntansi Program S1 Volume 2 No: 1