

## Pembayaran Dividen Dan Profitabilitas Sektor Pertanian: Apakah Rasio Lancar Penting?

Achmad Kautsar<sup>a</sup>, Ina Uswatun Nihaya<sup>b</sup>, Nunik Dwi Kusumawati<sup>c</sup>, dan Rasyidi Faiz Akbar<sup>d</sup>

<sup>a</sup> Fakultas Ekonomika dan Bisnis/ Bisnis Digital, [achmadkautsar@unesa.ac.id](mailto:achmadkautsar@unesa.ac.id), Universitas Negeri Surabaya

<sup>b</sup> Fakultas Ekonomika dan Bisnis/ Bisnis Digital, [inauswatunnihaya@gmail.com](mailto:inauswatunnihaya@gmail.com), Universitas Negeri Surabaya

<sup>c</sup> Fakultas Ekonomika dan Bisnis/ Manajemen, [nunikkusumawati@unesa.ac.id](mailto:nunikkusumawati@unesa.ac.id), Universitas Negeri Surabaya

<sup>d</sup> Fakultas Ekonomika dan Bisnis/ Manajemen, [rasyidiakbar@unesa.ac.id](mailto:rasyidiakbar@unesa.ac.id), Universitas Negeri Surabaya

### ABSTRACT

*This study aims to determine the effect of profitability on dividends with liquidity as a moderating variable in the agricultural sector because this sector showed very sharp fluctuations in the dividend payout ratio in 2015. This makes the agricultural sector experienced the sharpest fluctuations among other sectors. The independent variable in this study is profitability with return on assets (X) as a proxy. The dependent variable in this study is dividends with dividend payout ratio (Y) proxy with liquidity moderating variable with current ratio (Z) proxy. This study uses samples from agricultural companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2021 period. This study uses a quantitative approach with a purposive sampling method. The data used are secondary data obtained from financial reports and the Osiris Bureau Van Dijk. The technique used in this study is moderate regression analysis (MRA). The results of this study indicate that profitability has a significant effect on dividends. Other results also show that liquidity acts as a quasi-moderating variable on the effect of profitability on dividends in agricultural companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2021 period.*

**Keywords:** *dividend payout; dividend policy; profitability; liquidity..*

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi pada sektor pertanian karena sektor ini menunjukkan fluktuasi dividend payout ratio yang sangat tajam pada tahun 2015. Hal ini membuat sektor pertanian mengalami fluktuasi paling tajam diantara sektor lainnya. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah profitabilitas dengan return on assets (X) sebagai proksi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah dividen dengan proksi dividend payout ratio (Y) dengan variabel moderasi likuiditas dengan proksi current ratio (Z). Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode purposive sampling. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan Osiris Bureau dan Van Dijk. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi moderat (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap dividen. Hasil lainnya juga menunjukkan bahwa likuiditas berperan sebagai variabel kuasi moderator pengaruh profitabilitas terhadap dividen pada perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2021.

**Kata kunci:** pembayaran dividen; kebijakan dividen; profitabilitas; likuiditas.

### 1. PENDAHULUAN

Salah satu topik kontroversial yang berkaitan erat dengan keuangan perusahaan adalah kebijakan dividen. Keselarasan tujuan utama perusahaan dengan tujuan pembagian dividen kepada investor menjadi hal penting bagi perusahaan. Pembagian dividen merupakan corporate action yang sudah biasa dilakukan oleh perusahaan. Hal ini merupakan salah satu tanggung jawab perusahaan dalam rangka meningkatkan shareholder wealth yang berkelanjutan dan membentuk nilai perusahaan yang solid. Mengacu pada Mouton dan Smith (2016) yang menyatakan bahwa kekayaan dan kemaslahatan pemegang saham dapat dicapai melalui integrasi dari dua hal yaitu memaksimalkan laba dan pendapatan serta meminimalkan berbagai macam risiko. Perusahaan dapat mengusahakan untuk dapat meningkatkan kekayaan dalam bentuk

---

*Received Mei 30, 2022; Revised Juni 2, 2022; Agustus 22, 2022*

pendapatan, pertumbuhan modal saham, hingga mendistribusikan pendapatan tersebut sebagai bentuk peningkatan shareholder wealth melalui pembagian dividen. Pengelolaan dividen yang baik akan mempengaruhi preferensi investor. Selain itu hal tersebut akan menjadi motivasi dan daya tarik tersendiri bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki prospek dan kebijakan dividen yang baik. Kebijakan dividen menjadi hal penting bagi manajer perusahaan, investor, institusi pemantau dan pengawas untuk mengelola dividen, melakukan investasi, dan memantau kebijakan dividen secara efektif serta efisien (Elyasiani et al., 2019). Besar kecilnya jumlah dividen yang dibayarkan tergantung dengan keputusan perusahaan dan besarnya laba pada periode tahun sebelumnya (Krajčirová et al., 2019). Kebijakan dividen dan besaran dividen yang akan dibagikan menjadi pemantik motivasi bagi investor. Poin utama yang dapat disorot oleh investor dari kebijakan dividen adalah kualitas kinerja perusahaan sedangkan poin utama yang dapat disorot oleh perusahaan melalui kebijakan dividen adalah ketahanan perusahaan dalam menjaga kinerja perusahaan dan keberlangsungan bisnis perusahaan (Tyas, 2017). Dua poin penting tersebut ketika diintegrasikan dengan baik maka akan memberikan multiplier effect yang bersifat positif bagi perusahaan dan pemegang saham. Dividen merupakan salah satu jaminan perlindungan investor. Corporate action dalam bentuk pembagian keuntungan melalui pendistribusian dividen kepada investor mengindikasikan bahwa perusahaan memperlakukan para pemegang sahamnya dengan baik. Kebijakan untuk melakukan pembagian dividen kepada investor akan menciptakan citra dan nilai dari perusahaan sehingga dapat menarik minat investor. Dividen dapat menjadi sumber informasi yang rasional (Baskin, 1988) dan dapat menjadi representasi informasi mengenai kondisi perusahaan dan pasar saham (Toms, 2001) sehingga investor dapat melakukan valuasi secara komprehensif.

Sektor agrikultur merupakan salah satu sektor topangan dan prioritas bagi perekonomian Indonesia. Pada tahun 2017, sektor agrikultur berada pada urutan kedua sebagai sektor yang memiliki pengaruh dan peranan yang vital terhadap tumbuh kembang perekonomian nasional. Sektor agrikultur juga mendapatkan capaian positif dengan pertumbuhan PDB tahun 2018 yang melebihi target (Kementerian Pertanian, 2017). Selain itu nilai dividen payout ratio dari 9 sektor perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2020 menyatakan telah terjadi pergerakan yang fluktuatif dari sektor agrikultur sehingga menarik untuk diteliti. Perusahaan bergerak untuk membagikan dividen yang lebih besar karena ketika perusahaan memperoleh profitabilitas yang besar maka pemegang saham juga harus ikut mendapatkan pembagian yang adil. Sebagian besar perusahaan memiliki tendensi yang kuat untuk meningkatkan pembagian dividen ketika perusahaan tersebut memiliki profitabilitas yang meningkat pula (Budiarso, 2019). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik dan profitabilitas yang besar memiliki probabilitas yang besar pula untuk dapat mempertahankan kinerja, menjaga keberlangsungan bisnisnya, dan mendorong perusahaan untuk mendistribusikan dividen (Hakeem & Bambalee, 2016). Kemajuan sektor agrikultur, fluktuasi dividend payout ratio di sektor agrikultur, dan peranan profitabilitas serta likuiditas dalam mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan mendorong minat untuk meneliti mengenai pengaruh profitabilitas terhadap dividend payout ratio dengan likuitas sebagai variabel pemoderasi.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1. Profitabilitas

Besaran laba yang dihasilkan oleh perusahaan melalui semua kegiatan bisnisnya merupakan gambaran dari profitabilitas. Besaran laba sangat bergantung dari kemampuan perusahaan dalam mengelola segala asset yang dimiliki dengan dimbangi efektivitas dan kinerja bisnis sehingga untuk menghasilkan laba bersih dengan jumlah besar dapat disebut sebagai profitabilitas. Proksi perhitungan profitabilitas menggunakan *return on asset ratio*

$$ROA = \frac{\text{Ernings After Tax}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots (1)$$

### 2.2 Likuiditas

Kelancaran dan kemudahan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dapat dijadikan sebagai tolok ukur bahwa perusahaan tersebut memiliki likuiditas yang baik. Proksi perhitungan likuiditas menggunakan *current ratio*

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilites}} \dots\dots\dots (2)$$

**2.3 Dividen**

Proporsi profit yang didistribusikan kepada investor sebagai imbal balik proses penanaman modal disebut sebagai dividen. Perusahaan harus membuat keputusan mengenai jumlah profit yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Perusahaan biasanya memiliki kecenderungan membayar dengan presentase yang signifikan dari profit yang dihasilkan (Allen & Michaely, 1995). Proksi perhitungan dividen menggunakan *dividend payout ratio*

$$DPR = \frac{\text{Earning Per Share}}{\text{Dividend Per Share}} \dots\dots\dots (3)$$

**2.4 Pengaruh Antar Variabel**

Laba adalah inti dari perusahaan dan penting bagi pemegang saham. Tingkat keuntungan dapat mencerminkan besar kecilnya kualitas dan efisiensi perusahaan. Dalam penelitiannya, Silviana & Adi (2020) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Karena semakin tinggi earning power perusahaan maka semakin banyak laba yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dengan tujuan agar pemegang saham mengetahui dukungan terhadap perusahaan. Penelitian dari Romus et al., (2020) dan Kurniawan & Kristamurti (2022) juga menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap DPR. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dinyatakan berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR dengan penjelasan bahwa ROA merupakan cerminan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari keseluruhan total asset nya dimiliki. Apabila laba yang dihasilkan oleh perusahaan terbilang cukup besar maka perusahaan juga akan membagikan dividen dengan jumlah yang besar pula dan vise versa ketika perusahaan menghasilkan laba yang sedikit. Perusahaan akan meningkatkan kinerja untuk memaksimalkan laba sehingga pemegang saham memperoleh pembagian dividen yang besar agar dapat mempengaruhi shareholder wealth dan nilai perusahaan. Peningkatan pendistribusian dividen kepada investor terjadi ketika perusahaan juga mengalami peningkatan keuntungan (Anderson et al., 2016; Zaman, 2016; Puspaningsih & Pratiwi, 2017). Hal tersebut dapat diartikan bahwa tren kenaikan keuntungan perusahaan diikuti dengan penurunan proporsi keuntungan yang dialokasikan untuk reinvestasi di masa depan. Kebijakan dividen memegang peranan vital pada hubungan antara investor domestik dan internasional. Perusahaan yang memutuskan untuk membagikan dividen dengan proporsi yang lebih besar dapat meminimalisir biaya keagenan karena arus kas bebas untuk manajer menjadi berkurang proporsinya dan akan mendapatkan pengawasan yang lebih ketat oleh perusahaan (Mayers, 2000).

Hasil berbeda dikemukakan oleh Nurwani (2017) yang mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR. Artinya tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan tidak terlalu mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan memiliki prospek dan perencanaan yang berbeda mengenai laba yang dihasilkan. Tidak semua perusahaan memiliki kecenderungan untuk membagikan dividen yang besar ketika mereka menghasilkan laba yang besar. Terdapat beberapa perusahaan yang memiliki motif dalam hal pengelolaan laba misalnya mengalokasikan laba untuk kegiatan investasi di masa depan, mengalokasikan laba yang diperoleh sebagai cadangan pendanaan yang sewaktu-waktu dibutuhkan bagi perusahaan, mengalokasikan laba sebagai bentuk cadangan likuiditas. Nguyen *et al.*, (2021) mengemukakan bahwa penawaran tingkat dividen yang rendah terjadi ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi. Hal tersebut mengindikasikan bahwa terdapat upaya penahanan laba untuk reinvestasi dan kegiatan operasional di masa depan, sehingga aksi tersebut akan ditangkap sebagai sinyal positif oleh investor dan akan meningkatkan kepercayaan pemegang saham mengenai prospek perusahaan. Mengacu pada uraian penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis sebagai berikut, kemudian di simpan dalam file baru.

**H1:** Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Perusahaan memiliki tugas penting dalam menjaga kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kegiatan perusahaan yang memiliki proyeksi jangka pendek dan jangka panjang wajib terpenuhi pendanaannya. Likuiditas merupakan faktor penting yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Likuiditas perusahaan yang baik meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Posisi likuiditas menjadi pertimbangan utama sebelum mengambil keputusan penting dalam menentukan besarnya pembayaran dividen. Perusahaan yang memiliki likuiditas besar cenderung memiliki kemampuan yang besar pula dalam membagikan dividen (Sanjaya & Ariesa, 2020). Semakin lancar pembiayaan jangka pendek perusahaan maka semakin besar jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Lestari *et al.*, 2017; Wijyantini *et al.*, 2019; Natsir *et al.*, 2023). Di sisi lain, perusahaan yang memiliki posisi likuiditas yang kuat lebih memilih untuk tidak

membagikannya dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham tetapi menggunakannya sebagai modal yang dapat digunakan untuk *long investment* perusahaan (Purnasari *et al.*, 2020; Yusuf & Suherman, 2021). Mengacu pada uraian penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H2:** Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Likuiditas memiliki peranan penting dalam mempertimbangkan keputusan vital perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen. Perusahaan yang memiliki likuiditas baik dan lancar akan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya salah satunya yaitu melakukan pembayaran dividen. Posisi likuiditas yang kuat menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen adalah besar. Perusahaan memiliki kecenderungan untuk membagikan dividen ketika perusahaan tersebut berada pada posisi yang likuid sehingga likuiditas memiliki pengaruh antara profitabilitas terhadap *dividend payout ratio*.

Likuiditas dengan proksi *current ratio* mampu memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen (Puspaningtyas *et al.*, 2019; Salsabilla & Isbanah, 2020). Likuiditas yang baik diharapkan dapat menjadi kunci perusahaan untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerja sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi dan memotivasi manajemen untuk mendistribusikan dividen dalam jumlah besar kepada investor (Hakeem & Bambale, 2016). Hal tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya likuiditas mampu mempengaruhi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Mengacu pada uraian penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H3:** Likuiditas memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

### 3. METODOLOGI PENELITIAN

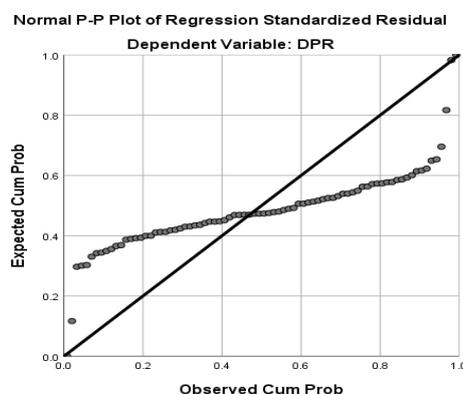
Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang melakukan fokus penelitian pada populasi dan sampel tertentu dengan melakukan analisis data yang bersifat kuantitatif yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020. Pengambilan sampel menggunakan prosedur non-probability dengan teknik purposive sampling dengan kriteria perusahaan agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020, perusahaan yang mengunggah laporan keuangan secara berturut-turut periode 2017-2020, dan perusahaan sector agrikultur yang membagikan dividen setidaknya dua kali selama periode penelitian. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan dan data keuangan dari Osiris Bureau Van Dijk dan melakukan analisis data dengan moderate regression analysis (MRA).

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Uji Asumsi Klasik

#### 4.1.1. Uji Normalitas

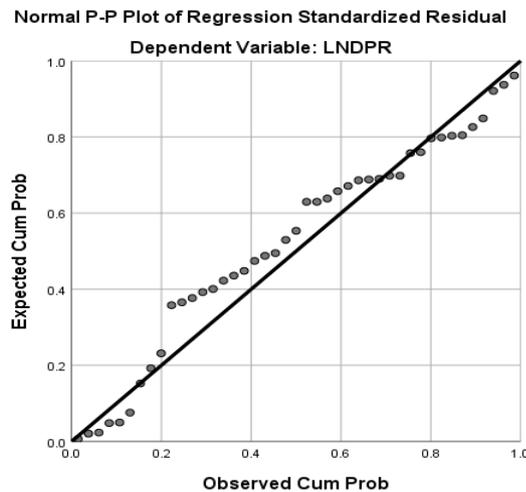
Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi mempunyai nilai residual variabel dependen dan variabel independen yang distribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas dikatakan berdistribusi normal melalui berbagai macam alternatif salah satunya adalah diagram *Plot of Regression Standardized Residual*.



**Gambar 2.1 Hasil Uji Normalitas**

Sumber: data diolah penulis (2022)

Hasil menunjukkan bahwa model regresi mempunyai nilai residual variabel dependen dan variabel independent yang belum berdistribusi normal. Sehingga dilakukan transformasi data dalam bentuk *logaritma natural*.



**Gambar 2.2 Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi**  
 Sumber: data diolah penulis (2022)

Melalui diagram *Plot of Regression Standardized Residual* menunjukkan bahwa model regresi mempunyai nilai residual variabel dependen dan variabel independent telah berdistribusi normal karena titik-titik pada diagram menyebar mengikuti arah garis diagonal.

#### 4.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan hubungan antara variabel independen atau variabel bebas. Untuk menemukan ada atau tidaknya gejala multikolinearitas pada model regresi, maka dapat diketahui dari nilai *tolerance value* dan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance value* > 0,10 dan nilai VIF < 10 dan nilai maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil menunjukkan bahwa LNProfitability memiliki nilai *tolerance value* 0,878 > 0,10 dan nilai VIF 1,139 < 10 sedangkan variabel LNLiquidity memiliki nilai *tolerance value* 0,878 > 0,10 dan nilai VIF 1,139 < 10, Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi telah lolos uji multikolinearitas.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
(Constant)		
LNProfitability	.878	1.139
LNLiquidity	.878	1.139

Sumber: data diolah penulis (2022)

**4.1.3 Uji Heteroskedastisitas**

Model regresi yang baik bersifat homokedastisitas atau tidak terjadi gejala heteroskedastitas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model regresi dapat dengan diketahui melalui uji glejser. Dasar pengambilan keputusan pada uji glejser adalah jika nilai sig. > 0,05 maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian memiliki nilai sig > 0,05 sehingga hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi telah lolos uji heteroskedastisitas.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model		Unstandardized Coefficients		Coefficients <sup>a</sup>	t	Sig.
		B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta		
1	(Constant)	-1.574	.618		-2.547	.015
	LNProfitability	.002	.187	.002	.012	.990
	LNliquidity	.335	.196	.277	1.709	.095

a. Dependent Variable: LNDPR  
Sumber: data diolah penulis (2022)

**4.1.4. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terjadi *problem* autokorelasi. Berikut adalah sajian hasil uji autokorelasi:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	Model Summary <sup>b</sup>				
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.278 <sup>a</sup>	.077	.031	.81670	2.037

a. Predictors: (Constant), LNliquidity, LNProfitability  
b. Dependent Variable: LNDPR  
Sumber: data diolah penulis (2022)

Mengacu pada tabel Durbin Watson, dengan rincian nilai k (jumlah variabel independen) = 2 dan nilai n (jumlah sampel) = 43 maka diperoleh nilai Durbin Watson 2,037, nilai DL 1,4151, nilai DU 1,6091. Dari nilai tersebut dapat diartikan bahwa model regresi telah memenuhi kriteria lolos uji autokorelasi yaitu  $DU < DW < 4-DU$  ( $1,6091 < 2,037 < 2,3909$ )

**4.2. Uji Hipotesis**

Penelitian ini menggunakan modprobe SPSS versi 26 untuk menguji hipotesis baik secara *direct* maupun *indirect*.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Hipotesis melalui Modprobe**

SPSS Macro for Probing Interactions in OLS And Logistic Regression						
SPSS Macro for Probing Interactions in OLS And Logistic Regression						
Outcome Variable						
Dividend Policy						
Focal Predictor Variable						
Profitability						
Moderator Variable						
Liquidity						
Regression Summary						
R-sq	F	df1	df2	p	n	
.2401	4.1078	3.0000	39.0000	.0126	43.0000	
=====						
	b	se	t	p		
constant	-3.5570	.8974	-3.9638	.0003		
Profitability	-.6755	.3018	-2.2379	.0310		
Liquidity	.8307	.2755	3.0149	.0045		
Interact	.2766	.1089	2.5393	.0152		
Interact Is defined As:						
Profitability X Liquidity						
=====						
Sumber: data diolah penulis (2022)						

Mengacu pada hasil pengolahan data dengan menggunakan modprobe SPSS versi 26 diperoleh hasil dari pengujian 3 hipotesis secara *direct* dan *indirect* dengan rincian sebagai berikut:

- 1) Hasil pengujian menunjukkan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan p-value sebesar 0,0310, sehingga dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 1 diterima dengan uraian bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.
- 2) Hasil pengujian menunjukkan pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan p-value sebesar 0,0045, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 diterima dengan uraian bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
- 3) Hasil pengujian pengaruh likuiditas terhadap hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen menunjukkan hasil pengujian dengan p-value sebesar 0,0152, sehingga dapat disimpulkan Hipotesis 3 diterima dengan uraian bahwa likuiditas dapat memoderasi pengaruh Dividen terhadap profitabilitas . memitigasi pengaruh negatif antara profitabilitas dan kebijakan dividen.

**5. KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan likuiditas memoderasi hubungan antara profitabilitas. dan kebijakan dividen. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi biasanya tidak memantau dan tidak membagikannya sebagai dividen kepada pemegang saham. Rata-rata perusahaan lebih suka memperolehnya daripada menahan laba dan mengubahnya menjadi modal untuk investasi jangka panjang di masa depan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Purnasar et al. (2020), dimana profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan yang memiliki posisi aman dan lancar pada likuiditasnya bertendensi dan bergerak untuk membagikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham untuk meningkatkan *shareholder wealth*. Semakin baik likuiditas perusahaan akan mencerminkan posisi perusahaan yang semakin likuid, sehingga perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen. Likuiditas yang semakin baik dalam perusahaan juga mencerminkan bahwa adanya peningkatan kas yang dimiliki perusahaan tersebut. Hal tersebut selaras dengan hasil penelitian yang dikemukakan oleh Sanjaya & Ariesa (2020) dan Wijayantini *et al.*, (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Selain itu likuiditas juga memiliki peranan sebagai pemoderasi pada hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan profitabilitas yang besar akan cenderung untuk mengelola profit tersebut sebagai modal jangka panjang dan digunakan untuk *re-investment*. Hal tersebut akan diperlemah ketika perusahaan memiliki posisi likuiditas yang bagus dan lancar. Perusahaan akan lebih memilih untuk membayar dividen karena perusahaan dalam posisi likuid. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dikemukakan oleh Salsabila dan Isbanah bahwa likuiditas mampu memoderasi atau memperkuat pengaruh antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut selaras dengan hasil penelitian yang dikemukakan oleh Salsabila & Isbanah (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas memperlemah pengaruh negatif ROA terhadap kebijakan dividen.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Budiarso, N. S. (2019). Agent, Steward, and Dividend Policy. *European Research Studies*, 22(3), 83-94.
- Elyasiani, E., Jia, J., & Movaghari, H. (2019). Determinants of dividend payout and dividend propensity in an emerging market, Iran: an application of the LASSO. *Applied Economics*, 51(42), 4576-4596.
- Hakeem, S. A. A., & Bambale, A. J. A. (2016). Mediating Effect of Liquidity on Firm Performance and Dividend Payout of Listed Manufacturing Companies in Nigeria. *Journal of Economic Development, Management, IT, Finance & Marketing*, 8(1).
- Mouton, M., & Smith, N. (2016). Company determinants of capital structure on the JSE Ltd and the influence of the 2008 financial crisis. *Journal of economic and financial sciences*, 9(3), 789-806.
- Nurwani. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1(01), 1-8. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1066324>
- Purnasari, N., Sitanggang, U. P. B., Lestari, W., Purba, R. D., & Juliarta, V. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Total Asset Turnover Dan Asset Growth Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(3), 1174-1189.
- Salsabilla, N. F., & Isbanah, Y. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Dividend Payout Ratio melalui Likuiditas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4), 1301. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n4.p1301-1311>
- Sanjaya, G., & Ariesa, Y. (2020). Pengaruh Return On Equity, Debt To Asset Ratio, dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Listing Di BEI Periode 2013-2018. *Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen Prima*, 1(2), 119-132.
- Silviana, W., & Adi, S. W. (2020). Impact of Liquidity, Solvency, Profitability, Company Growth, and Size of The Company Against The Dividend Policy. 1st ANNUAL CONFERENCE ON IHTIFAZ: Islamic Economics, Finance, and Banking, 367-379.
- Romus, M., Anita, R., Abdillah, M. R., & Zakaria, N. B. (2020, April). Selected firms environmental variables: Macroeconomic variables, performance and dividend policy analysis. In *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science* (Vol. 469, No. 1, p. 012047). IOP Publishing.
- Tyas, Z. P. (2017). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 5(2), 173-180.
- Wijayantini, B., Arif, A., & Sari, M. I. (2019). Analisis ROA, Current Ratio Dan DER Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pembiayaan Di BEI. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 5(2), 239-246.