



PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDENDENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Vania Alif Firdaus¹⁾, Arie Indartono²⁾, dan Ristanti Akseptori³⁾

¹⁾Teknik Bangunan Kapal, Politeknik Perkapalan Negeri Surabaya

²⁾Teknik Bangunan Kapal, Politeknik Perkapalan Negeri Surabaya

³⁾Teknik Bangunan Kapal, Politeknik Perkapalan Negeri Surabaya

E-mail: ¹⁾vaniaalif@student.ppns.ac.id,
²⁾arie.indartono@ppns.ac.id,³⁾ristanti@ppns.ac.id

Abstract

This study was conducted to determine the effect of profitability (ROA) on dividend policy (DPR) with liquidity (CR) as a moderating variable in infrastructure sector companies, and the transportation & logistics sector on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2022. The sampling method in this study was purposive sampling and obtained 8 samples that met the criteria from 92 companies. The type of data used is secondary data obtained from www.idx.co.id. This data was analyzed using Moderated Regression Analysis (MRA). The results of the study Liquidity weakens the influence of Profitability on Dividend Policy. Suggestions that can be conveyed for investors who will invest their funds are advised to be more careful in analyzing and paying attention to the company's financial performance so that they are not affected by the apparent increase in dividend payments.

Keywords: *profitability, dividend policy, liquidity, infrastructure, transportation & logistic*

PENDAHULUAN

Pasar modal di Indonesia menjadi instrumen keuangan yang favorit bagi investor dikarenakan investor menanamkan modal ke perusahaan tanpa harus ikut andil dalam kegiatan operasionalnya. Hal ini ditunjukkan jumlah investor pada pasar modal Indonesia mulai tahun 2019 hingga tahun 2022 dari Data Statistik Publik yang di keluarkan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang menunjukkan meningkatnya jumlah investor pasar modal yang signifikan. Zutobi melakukan studi berdasarkan penelitian dari *The Global Competitiveness Report 2019* yang disusun oleh *World Economic Forum (WEF)*, Indonesia menempati urutan ke-72 dari 141 negara dalam hal pembangunan infrastruktur (Kamila & Nandasari, 2022). Urutan tersebut menunjukkan masih lemahnya kondisi infrastruktur di Indonesia yang ditandai dengan kurangnya kualitas dan kuantitas infrastruktur eksisting dan berimbas pada pertumbuhan ekonomi Indonesia yang berjalan dengan tidak efisien. Indonesia sebagai salah satu negara kepulauan sangat menjadikan transportasi dan logistik sebagai aspek penting dalam penggerak perekonomian, karena



suatu pelayanan jasa yang dibutuhkan oleh masyarakat setiap harinya. Transportasi yang baik sangat menunjang pertumbuhan ekonomi masyarakat dan pembangunan ekonomi suatu negara (Sari et al., 2020). Bagi investor, perusahaan yang membagikan dividen layak mendapatkan perhatian yang positif. Sektor infrastruktur, dan sektor transportasi & logistik yang masih bertahan di Bursa Efek Indonesia berjumlah 92 emiten, namun terdapat 54 emiten yang pada tahun 2018 hingga 2022 yang tidak membagikan dividen. Menurut (Brigham & Houston, 2001) nilai sebuah perusahaan dapat dilakukan dengan menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi. Pada umumnya kebijakan dividen perusahaan akan lebih dipengaruhi oleh profitabilitas saat mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi, sekalipun sebuah perseroan memiliki profitabilitas yang tinggi, ketersediaan likuiditas perusahaan juga menjadi faktor yang mampu memperkuat atau memperlemah keterkaitan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, perseroan yang mempunyai likuiditas tinggi akan tetap dapat membayarkan dividen kepada investor meskipun mengeluarkan banyak kas untuk melunasi utang dan membeli aset tetap. Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik pengambilan data yaitu dokumentasi. Pengujian data dilakukan dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis (MRA)*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur, dan sektor transportasi & logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022 yang berjumlah 92 perusahaan. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut: (1) perusahaan sektor infrastruktur, transportasi dan logistik (2) Perusahaan yang telah IPO sebelum tahun 2022 (3) Perusahaan yang tidak membagikan dividennya pada tahun 2018-2022 (4) Perusahaan yang tidak memberikan kepemilikan saham kepada manajerial tahun 2018-2022 (5) Perusahaan yang menyampaikan laporan keuangan yang berakhir per tanggal 31 Desember. Dari kriteria tersebut, maka didapatkan hasil dari *purposive sampling* sebanyak 8 perusahaan. Variabel independen ya

Profitabilitas (ROA), variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen (DPR) dan variabel moderasi yaitu Likuiditas (CR). Menurut Sugiyono (2015) operasional variabel yaitu penentuan sifat yang akan dipelajari sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Pengertian operasional variabel ini kemudian diuraikan menjadi indikator empiris yang meliputi antara lain sebagai berikut:

Tabel 1
Operasional Variabel

No.	Rasio	Definisi Operasional	Indikator	Skala ukur	Sumber data
Variabel Independen					
1	<i>Return on Assets (ROA)</i>	Rasio untuk mengukur kemampuan menghasilkan laba dari total aktiva yang digunakan.	Rumus ROA = Laba bersih : jumlah Aset (Dewantara, 2019)	Rasio	Laporan Keuangan
Variabel Dependen					
2	<i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i>	Rasio Pengukuran besar laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen.	Rumus DPR = $\frac{Dividend}{earning\ per\ share}$ (Van Horne, et al, 2007)	Rasio	Laporan keuangan
Variabel Moderasi					
3	<i>Current ratio (CR)</i>	Rasio untuk mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancar.	Rumus <i>Current Ratio</i> = Aktiva Lancar : Hutang Lancar (Rivai & Veithzal, 2013)	Rasio	Laporan keuangan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Asumsi Klasik (Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi)

Berdasarkan hasil *One-Sample-Kolmogorov-Smirnov*, ditunjukkan hasil bahwa dalam penelitian ini memiliki nilai *p-value* 0,447 dengan tingkat signifikansi lebih besar

dari $\alpha = 0,05$ atau 5% hal tersebut dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal. Pada interaksi profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebesar $0,339 > 0,1$ dan nilai VIF sebesar 2,951 hal tersebut dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas. Pada pengujian heteroskedastisitas memiliki nilai 0,101 atau diatas 0,05 (Sig. $> 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel tersebut terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Hasil uji autokorelasi didapatkan nilai dU 1,659, durbin watson 1,808 dan nilai 4-dU 2,662 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data dalam penelitian ini terbebas dari gejala autokorelasi karena nilai durbin watson berada diantaranilai dU dan 4-dU.

Hasil Analisis Regresi Moderasi

Tabel 2
Hasil Regresi Moderasi

Coefficient						
Model	Unstandarized Coefficient		Standarized Coefficient	T	Sig	Keterangan
	B	Std. Error	Beta			
2	(Constant)	0.887	0.105		8.486	0.000
	Profitabilitas	-4.671	1.338	-0.782	-3.490	0.001
	Likuiditas	-0.051	0.018	-0.574	-2.804	0.008
	Profitabilitas*Likuiditas	0.711	0.363	0.471	1.960	0.058

a. Dependend Variable: Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen = $0,887 - 4,671ROA - 0,051CR + 0,711ROA*CR + e$ Persamaan regresi didapatkan hasil bahwa variabel profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) yang dimoderasi oleh likuiditas (CR). Hasil perhitungan *Moderated Regression Analysis (MRA)* pada Tabel 2 mendapatkan hasil signifikansi 0.058 bahwa nilai tersebut diatas 0.05 yang berarti dapat diidentifikasi bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Nilai konstanta positif, mengidentifikasi adanya pengaruh yang positif, namun hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan, sehingga besar kecilnya likuiditas tidak akan mempengaruhi profitabilitas dengan kebijakan dividen.

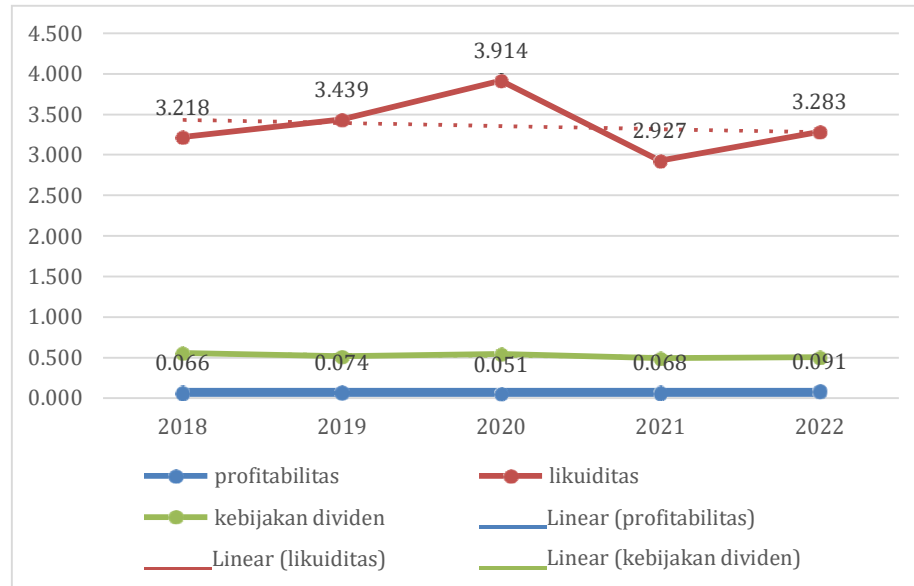


Pembahasan

Profitabilitas (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan, dan dengan meningkatnya profitabilitas maka kinerja perusahaan semakin baik, sehingga akan memberi efek terhadap pembagian dividen yang semakin meingkat. Semakin tinggi angka profitabilitas, maka semakin baik dikarenakan perusahaan dapat memperoleh lebih banyak laba yang lebih besar karena penggunaan aktiva perusahaan yang efisien. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, bagaimana aktivitas kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang dimiliki, apakah laba bersih tersebut akan digunakan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham.

Kebijakan dividen juga dapat dijadikan sebagai laba cadangan untuk pembiayaan perusahaan dimasa depan ke dalam bentuk aset. Perusahaan biasanya mengumumkan kebijakan dividen mereka secara teratur dalam laporan tahunan dan laporan keuangan mereka. Keputusan mengenai kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor, termasuk tingkat laba perusahaan, kebutuhan modal untuk pertumbuhan atau investasi, persyaratan hutang, kondisi ekonomi, dan lainnya. Perusahaan yang memiliki keputusan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham akan mendapatkan nilai atau pandangan yang positif dari para investor.

Menurut Weston & Copeland dalam (Widyawati, 2015) terdapat argumen yang mendasari bahwa likuiditas sebagai variabel moderasi adalah adanya faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah posisi likuiditas, kebutuhan pelunasan hutang, pembatasan dalam perjanjian hutang, tingkat ekspansi aktiva, tingkat laba, stabilitas laba, peluang ke pasar modal, kendali perusahaan, dan posisi pemegang saham sebagai pembayar pajak. Penelitian ini menggunakan likuiditas yang dinilai mampu memperkuat antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen.



Gambar 1 Interaksi profitabilitas, kebijakan dividen, dan likuiditas

Berdasarkan gambar 1 pada pergerakan profitabilitas dan likuiditas sektor infrastruktur, dan sektor transportasi & logistik selama 2018-2022 dilihat bahwa tinggi rendahnya likuiditas tidak sejalan dengan profitabilitas. Bagi pihak perusahaan profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk mengetahui keberhasilan dari perusahaan yang dipimpinnya, sedangkan bagi investor profitabilitas dapat dijadikan sebagai sinyal dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan. Rasio likuiditas apabila perusahaan tersebut dapat membayarkan kewajibannya, maka perusahaan tersebut disebut likuid dan apabila perusahaan tersebut tidak mampu memenuhi membayar kewajiban jangka pendeknya maka disebut ilikuid, tetapi seharusnya ini direspon baik oleh investor karena data cenderung meningkat pada tahun 2018-2020. Menurut Kasmir (2010) standar industri untuk rasio *Current Ratio (CR)* adalah sebesar 2 kali atau 200%, sedangkan rata-rata rasio sampel penelitian yang termasuk ke dalam perusahaan sektor infrastruktur, dan sektor transportasi & logistik selama tahun 2018 - 2022 dengan nilai 3,3 kali yang mengindikasikan perusahaan sampel tidak mengalami masalah likuiditas yaitu mampu melunasi hutang jangka pendeknya menggunakan aktiva lancar yang dimiliki.

Jika dibandingkan dengan kebijakan dividen maka sektor infrastruktur, dan sektor transportasi & logistik yang membagikan dividen relatif kecil saat mengalami likuid,



karena perusahaan ragu untuk melakukan pembagian dividen pada saat nilai profitabilitas rendah, Berdasarkan dari sampel perusahaan penelitian, nilai profitabilitas dan kebijakan dividen, yaitu pada PT Lck Global Kedaton Tbk (LCKM) pada nilai profitabilitas tahun 2021-2022 sebesar 1,1% dan 0,5% yang berarti emiten mengalami penurunan, karena berdasarkan Annual Report LCKM 2021-2022 total penjualan dan pendapatan usaha mengalami penurunan sebesar Rp.16,4 miliar karena salah satu faktor yang dapat mempengaruhi likuiditas suatu perusahaan adalah tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan. sedangkan PT. Gihon Telekomunikasi Indonesia (GHON) pada nilai profitabilitas tahun 2021-2022 sebesar 8,8% dan 7,8% yang diartikan profitabilitas kedua perusahaan tersebut menurun, namun nilai likuiditasnya mengalami kenaikan yaitu pada LCKM ditahun 2021-2022 sebesar 1,173% dan 1,453% sedangkan GHON ditahun 2021-2022 sebesar 30% dan 31%. Perusahaan ketika membagikan dividen yang tinggi maka tidak akan tercukupi pada saat nilai profitabilitas menurun, walaupun tingkat likuiditas yang mengalami kenaikan.

Likuiditas didalam penelitian ini tidak mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini sejalan dengan Cahyono (2021) dan Dhestiani (2018) bahwa Likuiditas tidak dapat memperkuat profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini tidak sejalan dengan Devi (2019) bahwa Likuiditas memperkuat variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN

Likuiditas didalam penelitian ini tidak mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan lebih mementingkan untuk memenuhi kebutuhan atau kepentingan perusahaan untuk operasional perusahaan dari pada mementingkan untuk membagikan dividen kepada pemilik saham, hal ini dikarenakan pelaku usaha dengan laba besar serta didukung likuiditas yang kuat justru cenderung lebih memilih untuk mengurangi pembayaran dividen perusahaannya dengan alasan dimana perusahaan akan menggunakan keuntungan yang diperoleh untuk kegiatan ekspansi di masa depan, dengan demikian keuntungan yang didapat bisa disimpan dalam bentuk laba ditahan guna melancarkan



kegiatan ekspansi perusahaan (pengembangan perusahaan) serta perusahaan akan lebih mengutamakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Dari keterbatasan yang ada, untuk kedepannya peneliti mempunyai saran yang mampu diteruskan peneliti bagi para peneliti seterusnya, yaitu : 1. Diharapkan untuk peneliti menambahkan sampel penelitian serta tahun penelitian yang digunakan sehingga dapat mengetahui kondisi terbaru perusahaan dalam sektor infrastruktur, dan sektor transportasi & logistik. 2. Peneliti diharapkan menambahkan variabel penelitian lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. & Houston J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Cahyono, G. I., & Asandimitra, N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 1214-1226.
- Devi, N. L. G. I. S., & Muliati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi. *Widya Akuntansi dan Keuangan*, 1(2), 96-116.
- Dewantara, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas dan Kecukupan Kas sebagai Variabel Moderasi pada Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2012-2016. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah*, 7(1).
- Kamila, M., Nandasari, P. C., & Nurazkaa, M. S. (2022). Membangun Truk Bonus Sandal (Infrastruktur Jalan Ibu Kota Nusantara Yang Berkualitas dan Andal) dengan Datok Bangsa (Metode Patok Banding Negara Singapura). *Prosiding Krtj-Hpji*, 1-8.
- Rivai, V., Basir, S., Sudarto, S., & Veithzal, A. P. (2013). *Commercial bank management: Manajemen perbankan dari teori ke praktik*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sari, A. N., Suharti, T., & Nurhayati, I. (2020). Pengaruh Roa, Roe Dan Eps Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan. *Manager : Jurnal Ilmu manajemen*, 3(1), 59.
- Sugiyono, (2015). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Van Horne, James C & John M. Wachowich. (1998). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat (diindonesiakan oleh Heru Sutojo), Jakarta.
- Widyawati, R. (2015). Pengaruh profitabilitas, dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen melalui likuiditas sebagai variabel moderating (studi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks Kompas 100 periode 2010- 2012) (Doctoral dissertation, Universitas Negeri Malang).