

Moderasi Likuiditas: Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan

Risda Maysari Lubis

Fakultas Ekonomis Bisnis, Akuntansi, Universitas Harapan, Medan, Indonesia
Email: risdamaysari@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan subsektor *food & beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Teknik pengambilan sampel yang dipilih adalah *purposive sampling* dengan perolehan 10 perusahaan selama 10 tahun pengamatan menjadikan total sampel sebanyak 100. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dan analisis moderasi uji interaksi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR), sedangkan *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Likuiditas (CR) mampu memoderasi pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR), sedangkan likuiditas (CR) tidak mampu memoderasi *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR).

Kata Kunci: Profitabilitas; *Leverage*; Likuiditas; Kebijakan Dividen

1. PENDAHULUAN

Secara umum, bisnis merujuk pada semua kegiatan dan lembaga yang menghasilkan produk dan layanan dalam kehidupan sehari-hari. Dengan demikian, bisnis merupakan konsep yang mencakup empat elemen, yaitu produksi barang dan jasa, profitabilitas, aktivitas ekonomi, dan memenuhi kebutuhan sehari-hari masyarakat. Tujuan bisnis adalah menciptakan lapangan pekerjaan bagi masyarakat, memenuhi kebutuhan hidup dengan sebuah produk dan jasa, meningkatkan pertumbuhan ekonomi masyarakat secara umum, memberikan kesejahteraan bagi para pemilik faktor produksi dan masyarakat dan menjaga eksistensi perusahaan dalam jangka waktu panjang [1]. Industri makanan dan minuman adalah sektor yang paling stabil selama krisis karena pelanggan cenderung mengurangi pengeluaran pada barang-barang non-esensial namun masih mengutamakan kebutuhan dasar. Ini membuat peneliti tertarik untuk memilih perusahaan makanan dan minuman sebagai fokus penelitian. Ada banyak perusahaan makanan dan minuman yang beroperasi di Indonesia, baik yang berasal dari luar negeri maupun dari dalam negeri. Resiko dalam industri makanan dan minuman mencakup persaingan, pesaing dengan produk serupa, fluktuasi harga bahan baku, bahan makanan yang cepat basi, makanan yang tidak laku, dan kesalahan manusia.

Menurut data dari BPS, industri makanan dan minuman di Indonesia meningkat dari tahun 2020 ke 2021. PDB industri makanan dan minuman nasional pada tahun 2021 naik 2,54% menjadi Rp775,1 triliun, dengan ADHB senilai Rp1,12 kuadriliun. 38,05 persen dari sektor industri pengolahan nonmigas, atau 6,61 persen dari PDB nasional sebesar Rp16,97 kuadriliun, merupakan presentase yang dimaksud. Sebagian besar adalah usaha kecil atau mikro, meskipun sejumlah kecil perusahaan besar mendominasi pasar, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), Wings Group, dan Garuda Food, anak perusahaan Tudung Group, sama-sama meraih penjualan bersih tinggi di kuartal pertama 2022 dengan total Rp17,18 triliun. Perusahaan-perusahaan tersebut fokus pada inovasi produk yang sesuai dengan selera konsumen Indonesia, baik dari segi harga maupun nilai tambah, terutama dalam kategori makanan tradisional instan seperti bubur instan Mayora [2].

Namun, keadaannya tidak sama di selama periode sembilan bulan tahun 2020, FOOD, perusahaan publik Sentra Food Indonesia Tbk., mengalami kerugian bersih hampir mencapai Rp5 miliar akibat penurunan penjualan melebihi 10 persen. Laporan keuangan Sentra Food tahun ini mencatat kerugian sebesar Rp4,86 miliar, berkebalikan dengan laba Rp830,57 juta pada periode sembilan bulan tahun sebelumnya. Penurunan terjadi karena pendapatan dari penjualan daging olahan dan mentah, yang merupakan sumber utama pendapatan perusahaan, mengalami penurunan turun 15 persen menjadi Rp45,6 miliar dari Rp53,67 miliar di periode yang sama pada tahun 2019. Penurunan juga dialami oleh penjualan perusahaan di sektor daging mentah. Pendapatan perusahaan menurun menjadi Rp23,8 miliar dari Rp37,49 miliar tahun sebelumnya. Pada saat yang bersamaan, biaya penjualan mengalami penurunan dari Rp59,5 miliar menjadi Rp44,11 miliar.

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dibuat oleh manajemen untuk menetapkan pendapatan yang akan diberikan kepada pemegang saham melalui berbagai cara seperti dividen tunai, dividen smoothing, dividen saham, stock split, dan buyback saham. Semua kebijakan diterapkan untuk meningkatkan keuntungan bagi para pemegang saham [3].

Profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk memperoleh laba yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, di mana jumlah dividen yang diberikan bergantung pada laba perusahaan. Keputusan dividen bisa dipengaruhi oleh meningkatnya profitabilitas perusahaan, dividend payout rasionya pun akan meningkat.

Apabila perusahaan besar mendapatkan profit besar, mereka bisa membagikan dividen kepada pemegang saham [4].

Leverage mendemonstrasikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab dengan modal internal dan juga mempengaruhi kebijakan pembagian dividen. Rasio utang ekuitas digunakan untuk mengevaluasi tingkat *leverage* keuangan perusahaan dengan membandingkan total kewajiban dengan total ekuitas. Rasio ini mengindikasikan seberapa besar perlindungan modal perusahaan terhadap total utangnya. Rasio utang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah menggunakan pendanaan agresif untuk mendukung pertumbuhannya bersama dengan kewajiban [5].

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki. Hutang perusahaan yang harus segera dilunasi terbagi menjadi eksternal dan internal [6].

2. TINJAUAN TEORITIS

2.1 *Bird in the Hand Theory*

Konsep *bird in the hand* berfungsi untuk mengurangi risiko pembayaran dividen. Penyaluran dividen dilakukan untuk mengurangi ketidakpastian yang dapat muncul dan menurunkan risiko penurunan profitabilitas di masa depan. Penjelasan ini menyatakan bahwa investor lebih memilih membayar dividen tinggi karena dapat mengurangi ketidakpastian. Teori ini menunjukkan bahwa apabila profit perusahaan tinggi, perusahaan akan memberikan dividen kepada investor terlebih dahulu untuk meningkatkan profitabilitas [7].

2.2 Profitabilitas

Rasio profitabilitas dipakai untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang lebih besar, sehingga perusahaan dapat meningkatkan aktivitas tanggung jawab sosial dan memperluas pengungkapan tanggung jawab sosial dalam laporan tahunan. Dalam hal ini profitabilitas diukur menggunakan *Return on Asset* yang merupakan perbandingan yang menunjukkan pengembalian investasi atas total aset digunakan dalam perusahaan [3].

2.3 *Leverage*

Leverage adalah perbandingan yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar semua hutangnya, baik dalam jangka waktu pendek maupun panjang jika perusahaan harus dibubarkan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *leverage* merujuk pada kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan aset. dan dana dengan beban tetap untuk mencapai tujuan meningkatkan kekayaan pemilik perusahaan. Dalam hal ini *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* yang merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar proporsi utang dibandingkan dengan modal. Rasio ini diperoleh dengan membagi total utang oleh modal [5].

2.4 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban jangka pendeknya, baik kepada pihak eksternal dalam bentuk pembayaran utang jangka pendek yang jatuh tempo dalam satu tahun, maupun menyediakan aset lancar untuk kelancaran operasional sehari-hari, seperti pembayaran gaji karyawan, pengadaan bahan baku, pengadaan bahan penolong, pembelian perlengkapan, dan sejenisnya. Dalam hal ini likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* yang merupakan salah satu rasio finansial yang sering digunakan oleh perusahaan. Tingkat *current ratio* dapat ditentukan dengan cara membandingkan antara *current assets* dengan *current liabilities* [6].

2.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah pengambilan keputusan finansial perusahaan untuk menentukan apakah keuntungan akan diberikan kepada pemegang saham atau disimpan sebagai laba ditahan. Seringkali terjadi ketegangan antara manajemen perusahaan dan investor terkait kebijakan pembagian dividen. Dalam hal ini kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* yang merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. *Dividend payout ratio* banyak digunakan dalam penilaian sebagai cara pengestimasi dividen untuk periode mendatang, sedangkan kebanyakan analis mengestimasi pertumbuhan dengan menggunakan laba ditahan lebih baik daripada dividen [8].

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidak pengaruh hubungan antara variabel bebas yaitu profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi.

3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Prestasi keuangan yang baik perusahaan dapat mempengaruhi penilaian perusahaan, tergantung pada cara investor melihat peningkatan profitabilitas perusahaan. Dampak profitabilitas terhadap keputusan dividen yang diambil oleh investor dalam berinvestasi di saham perusahaan publik bertujuan untuk meraih dividen. Ini menyiratkan bahwa semakin besar arus kas, semakin besar pula kemungkinan bagi perusahaan untuk membayar dividen.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

3.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Kenaikan hutang akan berdampak pada jumlah pendapatan bersih yang dapat dinikmati oleh pemegang saham, yang berarti bertambahnya utang perusahaan akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen. Modal yang digunakan perusahaan untuk membayar utang menandakan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban secara keseluruhan. Semakin besar rasio tersebut, semakin tinggi utangnya, sedangkan semakin kecil rasionya, semakin baik kemampuan perusahaan membayar utangnya.

H2: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

3.3 Likuiditas Memoderasi Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan yang *profitable* tidak selalu memiliki jumlah uang yang cukup, sehingga dividen biasanya diberikan dalam bentuk uang tunai karena membutuhkan dana yang memadai. Apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang tinggi dan memiliki likuiditas yang baik, dividen yang diberikan juga akan meningkat.

H4: Likuiditas mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

3.4 Likuiditas Memoderasi *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Jika sebuah perusahaan memiliki utang, uang tunai yang dimilikinya akan digunakan terlebih dahulu untuk membayar hutang sebelum memberikan dividen kepada pemegang saham. Semakin kecil tingkat *leverage* yang dimiliki, semakin tinggi pembagian dividennya. Rasio keuangan perusahaan akan memengaruhi keputusan mengenai kebijakan pembagian dividen. Kejadian tersebut terjadi ketika likuiditas dikelola dengan efisien dan bisa meningkatkan modal perusahaan.

H4: Likuiditas mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

3.5 Teknik Analisis Data

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan subsektor *food & beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2024. Diperoleh sebanyak 10 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel dengan pengamatan selama 10 tahun menjadikan total sampel sebanyak 100 pengamatan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang merupakan metode penelitian yang mengumpulkan dan menganalisis data numerik untuk menjawab pertanyaan penelitian dan menguji hipotesis [9]. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dan analisis moderasi menggunakan pendekatan uji interaksi. Regresi linier berganda adalah teknik statistik yang digunakan untuk memodelkan hubungan linier antara variabel independen dengan variabel dependen, sedangkan analisis moderasi adalah analisis regresi yang melibatkan variabel moderasi dalam membangun model hubungannya [10]. Taraf signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 5% (0,05).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Uji F

Tabel 1. Hasil Uji F

ANOVA ^a					
	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	5.586	5	1.117	5.685	.000 ^b
Residual	18.079	94	.197		
Total	23.665	99			

a. Dependent Variable: PL

b. Predictors: (Constant), CR, ROA, DER, ROA*CR, DER*CR

Dapat dilihat nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $5,68 > 1,91$. Sedangkan nilai signifikansi yang dihasilkan yaitu 0,000 lebih kecil dari α 0,05 atau $0,000 < 0,05$, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi berganda ini layak digunakan, sehingga terbukti bahwa model regresi yang dilakukan sudah layak atau benar.

4.2 Koefisien Determinasi

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Model Summary</i>			
<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
.486 ^a	.236	.195	.44330

*a. Predictors: (Constant), CR, ROA, DER, ROA*CR, DER*CR*

Diperoleh nilai *Adjusted R Square* (koefisien determinasi) sebesar 0,195 yang artinya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 19,5%, maka dapat disimpulkan kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat baik. Sedangkan sisanya (100% - 19,5% = 80,5%) dimungkinkan dipengaruhi oleh variabel lain di luar dari penelitian ini.

4.3 Uji Hipotesis

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis

<i>Coefficients^a</i>					
	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
<i>(Constant)</i>	-.125	.140		-.894	.374
ROA	2.822	.668	.529	4.223	.000
DER	.101	.092	.162	1.091	.278
CR	.171	.051	.765	3.380	.001
ROA*CR	1.293	.408	.722	3.168	.002
DER*CR	-.051	.054	-.128	-.947	.346

a. Dependent Variable: DPR

Variabel *Return on Asset* dengan nilai signifikansi lebih kecil dari α (0,000 < 0,05) dengan arah koefisien positif. Maka *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Variabel *Debt to Equity Ratio* dengan nilai signifikansi lebih besar dari α (0,278 > 0,05). Maka *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Variabel interaksi *Return on Asset* dikali *Current Ratio* dengan nilai signifikansi lebih kecil dari α (0,002 < 0,05). Maka interaksi *Return on Asset* dikali *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Variabel interaksi *Debt to Equity Ratio* dikali dengan *Current Ratio* dengan nilai signifikansi lebih besar dari α (0,346 > 0,05). Maka interaksi *Debt to Equity Ratio* dikali dengan *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

5. KESIMPULAN

5.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Return on Asset berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan subsektor *food & beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Prestasi keuangan yang baik perusahaan mempengaruhi penilaian perusahaan, tergantung pada cara investor melihat peningkatan profitabilitas perusahaan. Ini menyiratkan bahwa semakin besar arus kas, semakin besar pula kemungkinan bagi perusahaan untuk membayar dividen [3].

5.2 Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan subsektor *food & beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tinggi rendahnya *Debt Equity Ratio* hanya sebagai rasio atas kinerja perusahaan apakah akumulasi laba selama ini dapat menutup semua kewajiban perusahaan. Laba bersih yang diterima setiap tahunnya, tidak dipergunakan untuk pembayaran dividen melainkan untuk kebutuhan perusahaan dalam meningkatkan kinerja tahun berikutnya [11].

5.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Moderasi

Current Ratio mampu memoderasi pengaruh *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan subsektor *food & Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang *profitable* tidak selalu memiliki jumlah uang yang cukup, sehingga dividen biasanya diberikan dalam bentuk uang tunai karena

membutuhkan dana yang memadai. Apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang tinggi dan memiliki likuiditas yang baik, dividen yang diberikan juga akan meningkat [12]

5.4 Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Moderasi

Current Ratio tidak mampu memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan subsektor *food & Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Besaran proporsi hutang yang digunakan dalam *leverage*, maka semakin besar pula kewajiban (beban tetap) yang ditanggung oleh perusahaan yang bersangkutan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya pendapatan bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima [13]. Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih besar akan membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajibannya.

REFERENCES

- [1] Hasan, *Manajemen Keuangan*. Widina, 2022. [Online]. Available: <https://books.google.co.id/books?id=LXKCEAAAQBAJ>
- [2] M. D. Athika, "(Bidang Penilaian Kanwil DJKN Suluttenggomolut) (2022) Kondisi Industri Pengolahan Makanan dan Minuman di Indonesia," *DJKN Kemenkeu*, 2022. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kanwil-suluttenggomolut/baca-artikel/15588/Kondisi-Industri-Pengolahan-Makanan-dan-Minuman-di-Indonesia.html>
- [3] Z. Aryani and A. Fitria, "Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen," *JIRA*, vol. 9, no. 6, pp. 1–22, 2020.
- [4] S. Deti, U. Lia, and Fuadi, "Pengaruh Likuiditas dan Struktur Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2," *J. Ris. Akunt. Tirtayasa*, vol. 5, no. 2, 2020.
- [5] T. Maharani and M. T. Terzaghi, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating," *J. Menara Ekon. Penelit. dan Kaji. Ilm. Bid. Ekon.*, vol. 8, no. 2, 2022.
- [6] D. Pratiwi, I. Siswatiningsih, and M. R. Kusumawardani, "Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 2020," *J. Akunt.*, vol. 2, no. 2, 2023.
- [7] Hery, *Analisis Laporan Keuangan-Integrated and Comprehensive*. Indonesia: Gramedia Widiasarana, 2021.
- [8] N. K. Dewantari, "Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2021," *Retrieved*, 2023.
- [9] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta, 2017.
- [10] I. Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: UNDIP, 2019.
- [11] R. Dina and S. Musnadi, "Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia," *J. Ilm. Mhs. Ekon. Manaj.*, vol. 5, no. 4, 2020.
- [12] G. Cahyono and N. Asandimitra, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi," *J. Ilmu Manaj.*, vol. 9, no. 3, 2021.
- [13] S. Huda, D. Zuhroh, and Firdiansjah, "The Effect of Profitability and Capital Structure on Firm Value Through Dividend Policy in Transportation Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period of 2015-2018," *Int. J. Adv. Sci. Res. Eng.*, vol. 6, no. 9, 2020.