

Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Moderasi *Leverage* pada BUMN yang Tercatat di BEI

Chofifah Dwi Wahyuningsih¹⁾, Riskin Hidayat²⁾, Johannes Maysan Damanik³⁾

¹ Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa
email: choffifah198.dwi@gmail.com

² Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa
email: riskin.hidayat@ustjogja.ac.id

³ Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa
email: maysan@ustjogja.ac.id

Abstract

Research examines in factors influencing dividend decision practices in state-run enterprises (SOEs) registered on the IDX (Indonesia Stock Exchange) for the 2018–2024 interval, which have experienced dynamics in profitability, liquidity, and leverage in recent years following the pandemic. The objective of this study is to analyze the influence of profitability and liquidity on dividend policy and to examine whether leverage moderates this relationship. The study employed a quantitative approach with secondary data obtained from SOE financial reports, with a total of 98 observations selected through purposive sampling. The analysis was conducted using classical assumption tests, multiple linear regression as well as moderated regression analysis (MRA). The empirical results suggest that profitability has a positive and significant effect on dividend policy, suggesting that SOEs generating higher profits tend to distribute larger dividends. Conversely, liquidity has no significant effect, indicating that the firm's capability to settle its short-term commitments is not a primary determinant of dividend distribution. Furthermore, leverage has not been shown to moderate the relationship between profitability and liquidity on dividend policy. These findings confirm that SOE dividend policy is more influenced by profitability performance than by liquidity conditions or the company's funding structure.

Keywords: Profitability, Liquidity, Leverage, Dividend Policy

A. Latar Belakang Teoritis

Di tengah arus global dan perkembangan teknologi yang terus meningkat cepat, perusahaan dituntut untuk terus meningkatkan kinerja, berinovasi, serta mengoptimalkan efisiensi agar mampu bertahan dan bersaing di pasar yang kompetitif. Hal ini juga mencakup Badan Usaha Milik Negara (BUMN) tidak hanya berperan sebagai entitas bisnis, tetapi juga memikul tanggung jawab strategis dalam menyediakan layanan publik serta memberikan kontribusi tersebut diwujudkan melalui penyetoran dividen kepada negara sebagai saham mayoritas. Kondisi ini membuat analisis terkait sejumlah faktor memengaruhi kebijakan mengenai dividen semakin penting diterapkan.

Sebagai landasan dalam analisis kinerja keuangan, profitabilitas dipahami sebagai tingkat kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan dari proses operasinya. Indikator ini merefleksikan kemampuan organisasi untuk mengelola asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Salah satu profitabilitas umumnya menjadi ukuran profitabilitas yang paling populer dalam evaluasi kinerja

perusahaan. Melalui ROA, dapat diketahui efisiensi perusahaan dalam mengelola total asetnya dana, baik dari modal sendiri maupun dari sumber pembiayaan lainnya digunakan untuk menghasilkan laba bersih. Peningkatan nilai ROA menunjukkan bahwa organisasi memiliki kemampuan untuk mengelola dan memanfaatkan sumber dayanya dengan baik, sehingga mencerminkan kondisi perusahaan yang sehat serta kapasitas yang lebih besar dalam dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Melalui hal tersebut, profitabilitas yang berada pada tingkat yang lebih tinggi, semakin tinggi kecenderungan entitas usaha untuk membagikan dividen (Husin et al., 2025). Gordon dan Lintner (1960) menegaskan bahwa Investasi mengutamakan penerimaan saat ini daripada menunggu potensi laba modal di masa depan, sebagai akibat dari dividen memberikan penghasilan yang lebih terjamin, sedangkan *capital gain* mengandung ketidakpastian. Oleh karena itu, bisnis dengan profitabilitas tinggi umumnya lebih banyak berpotensi untuk membagikan dividen nuna menarik perhatian investor serta mendorong peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas

menguntungkan kebijakan dividen dalam beberapa temuan (Munawaroh et al., 2025), Pradnyavita & Suryanawa, (2020), (Purnamasari, 2023), tetapi studi lainnya melaporkan pengaruh negatif (Sejati et al., 2023).

Disamping tingkat profitabilitas, kemampuan perusahaan menyediakan kas untuk pembayaran dividen tercermin dari tingkat likuiditas. Likuiditas menggambarkan kapasitas organisasi untuk melunasi tanggung jawab jangka pendeknya menggunakan aset lancar tersedia (Kurniawati et al., 2021). Perusahaan yang memiliki banyak likuiditas umumnya kemampuan untuk menyalurkan dividen tanpa mengganggu operasionalnya (Aldi et al., 2020).

Berdasarkan *Agency Theory*, pembayaran dividen berperan dalam menekan potensi konflik antara pihak manajemen dan para pemegang saham, sebab mengurangi dana yang dikuasai manajemen (Jensen&Meckling, 1976). Hal ini menunjukkan bahwa semakin kuat tingkat likuiditas entitas tersebut, semakin meningkat peluang entitas bisnis tersebut untuk menyalurkan dividen kepada para pemegang saham (Aryani & Fitria, 2020), (Umagapi & Triyonowati, 2021), (Marcelin & Gantino, 2022), (Khairun, 2020) menunjukkan hasil bahwa likuiditas memberikan pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Leverage menunjukkan tingkat pemanfaatan perusahaan dalam menggunakan sesuatu dana penggunaan utang untuk mendanai aset perusahaan. Semakin besar tingkat leverage, semakin tinggi pula risikonya. Dengan demikian, *leverage* akan memperlemah pengaruh profitabilitas pada keputusan pembagian dividen sedangkan tingkat likuiditas yang tinggi turut mengindikasikan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek tersebut, sekaligus dapat membayar dividen secara tunai. Temuan yang dilakukan oleh (Dewi L.A, 2024) menemukan bahwa *leverage* yang tinggi akan mengurangi laba yang ada sehingga pengaruh profitabilitas pada keputusan dividen perusahaan menjadi lemah. Dengan kata lain, *leverage* perusahaan mencerminkan sejauh mana aktivitasnya dibiayai oleh utang tinggi maka dana likuid lebih banyak digunakan untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang. (Aryani & Fitria, 2020), (Raed, 2020) menunjukkan hasil *leverage* menimbulkan konflik kepentingan dikarenakan manajemen lebih fokus pada kewajiban utang

dibandingkan kepentingan pemegang saham untuk dapat dividen.

Penelitian ini penting dilakukan mengingat fluktuasi kebijakan dividen BUMN dalam beberapa tahun terakhir. Pasca pandemi 2020-2021, profitabilitas sejumlah BUMN menurun sementara lainnya mulai pulih dan meningkatkan dividen (Pontoh, 2022), sedangkan likuiditas berperan penting karena ketersediaan kas menjadi syarat utama pembagian dividen (Sunarto, 2024). Namun, peningkatan *leverage* sering membatasi pembagian dividen meskipun profitabilitas naik (Fathony et al, 2024). Ketidakkonsistenan keterkaitan antara profitabilitas dan likuiditas pada penetapan kebijakan dividen tersebut dapat dipengaruhi leverage berperan sebagai moderasi (Tarigan et al., 2023). Fenomena ini penting dikaji karena dividen BUMN merupakan sumber penerimaan negara yang signifikan.

Melihat dinamika tersebut, penting untuk meninjau data aktual terakhir kebijakan dividen BUMN. Berdasarkan uraian data *Dividend Payout Ratio (DPR)* perusahaan BUMN periode 2018-2024, terlihat bahwa kebijakan dividen menunjukkan pola yang tidak stabil. Sebagian besar perusahaan seperti ANTM, SMGR, TLKM, BBNI, BBRI, BBTN, ADHI, PTPP, PGAS dan BMRI mengalami fluktuasi dalam pembagian dividen setiap tahun. Sementara itu, WIKA dan WSKT menunjukkan penurunan signifikan hingga tidak lagi membagikan dividen sejak 2019. Dua perusahaan lainnya, KRAS dan GIAA, bahkan tidak membagikan dividen sama sekali selama periode pengamatan. Secara keseluruhan, rata-rata DPR BUMN sempat menurun tajam pada 2021 akibat dampak pandemi sebelum kembali meningkat pada 2024 (*Data diolah peneliti 2025*).

Urgensi penelitian ini semakin meningkat karena kondisi keuangan BUMN setelah pandemi menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* berperan besar dalam menentukan kebijakan dividen (Sunarto, 2024); (Tarigan et al., 2023). Selain itu, dividen yang dibayarkan BUMN juga menjadi sumber pendapatan penting bagi negara, sehingga diperlukan gambaran yang lebih komprehensif tentang berbagai faktor yang berperan memengaruhi pembagian dividen tersebut.

B. Metode Penelitian

Studi ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif untuk menilai sejauh mana dampak tingkat profitabilitas serta likuiditas terkait penetapan kebijakan dividen dengan leverage berperan digunakan sebagai variabel pemoderasi. Data yang diperoleh dalam penelitian ini, sumber data yang digunakan merupakan data sekunder yang diakses menggunakan informasi yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2024. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh data time series atas variabel-variabel yang diteliti, sedangkan sampel dipilih dengan menerapkan teknik pengambilan-purposive sampling sebagai metode penentuan sampel dilakukan berdasarkan syarat-syarat khusus sehingga hanya BUMN yang memenuhi ketentuan yang diikutsertakan penelitian yang dijadikan sampel. Proses analisis data dilakukan dengan uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi). Setelah asumsi klasik selesai, analisis regresi linier berganda dimanfaatkan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen serta untuk melihat peran *leverage* sebagai variabel moderasi.

C. Hasil Dan Pembahasan Statistik Deskriptif

Digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian. Analisis ini menyajikan informasi berupa nilai-nilai terendah, tertinggi, mean, dan standar deviasi masing-masing variabel diteliti selama periode penelitian. Ringkasan hasil statistik deskriptif tersebut ditampilkan pada tabel 1 berikut :

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ROA	98	0,06	57,86	3,5206	6,43147
CR	98	0,05	1,98	1,1835	0,35656
DER	98	0,32	15,09	3,9856	3,42052
DPR	98	0,01	254,1	34,2166	38,91153

Sumber: Hasil olah data Spss 2025

Tabel 1 memperlihatkan hasil pengujian statistik deskriptif yang menggambarkan nilai terendah, tertinggi, mean, serta standar deviasi. Total data yang menjadi dasar penelitian sebanyak 98 data dengan tujuh tahun periode penelitian yaitu, dari 2018 hingga 2024.

Hasil Uji Data

1. Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Metode Uji	Sig.	Keterangan
Residual	Kolmogorov-Smirnov	0,100	Data berdistribusi normal

Sumber: Hasil olah data Spss 2025

Berdasarkan hasil yang tercantum pada tabel 2. mengenai Uji normalitas, terlihat bahwa nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,100, yang berarti berada di atas batas kritis 0,05. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang menunjukkan adanya signifikansi antara distribusi residual penelitian dengan distribusi normal teoritis. Dengan kata lain, pola penyebaran residual dapat dianggap mengikuti distribusi normal. Kondisi ini mengindikasikan bahwa salah satu asumsi penting dalam analisis regresi telah terpenuhi, sehingga data residual dinilai layak untuk digunakan dalam pengujian model selanjutnya tanpa menimbulkan bias akibat ketidaknormalan distribusi. nilai signifikansi 0,100 > 0,05. Dengan demikian, data residual dinyatakan berdistribusi normal.

2. Multikolinieritas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
ROA	0,720	1,388
CR	0,819	1,220
LEVERAGE	0,696	1,436

Sumber: Hasil olah data Spss, 2025

Berdasarkan hasil yang ditampilkan pada tabel 2. mengenai Uji multikolinieritas terlihat bahwa setiap variabel independen memiliki nilai tolerance yang bernilai lebih tinggi dari 0,10 dan VIF yang berada pada tingkat yang lebih rendah dari batas maksimum 10,00. Kondisi tersebut menyatakan bahwa korelasi antar variabel bebas tidak signifikan dalam model regresi.

Dari uraian tersebut, dapat dinyatakan bahwasanya model penelitian ini membuktikan bahwa syarat bebas dari multikolinieritas telah dipenuhi sehingga masing – masing variabel bebas mampu memberikan kontribusi penjelasan yang sendiri tanpa saling memengaruhi secara berlebihan. menyajikan nilai tolerance pada setiap variabel > 0,10 serta hasil perhitungan VIF < 10,00. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini mengindikasikan tidak terdapat multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	t	Sig.
ROA	-0,581	0,562
CR	-1,24	0,218
LEVERAGE	0,344	0,732

Sumber: Hasil olah data Spss, 2025

Mengacu hasil temuan yang ditampilkan pada tabel 4 terkait uji heteroskedastisitas dengan *uji park*, analisis dilakukan dengan mengestimasi regresi hasil logaritma natural atas residual yang di kuadratkan (LN_RES) terkait dengan tiap variabel bebas dalam model. Otput regresi memperlihatkan bahwa seluruh variabel menunjukkan nilai signifikasi yang berada > 0,05. Kondisi tersebut bahwa tidak ditemukan hubungan yang berarti antar variabel independen terhadap penyebaran residual sehingga pola varians error dapat dinyatakan bersifat konstan. Oleh karena itu, dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak menunjukkan adanya indikasi heteroskedastisitas. Ketiadaan gejala heteroskedastisitas hal ini menegaskan bahwa model regresi yang diterapkan sudah memenuhi salah satu asumsi yang dipersyaratkan dan dianggap penting dalam proses analisis data dan karenanya dianggap layak serta reliabel dalam rangka melanjutkan proses pengujian. Tahap ini dilakukan dengan mengestimasi regresi antara nilai logaritma natural dari residual kuadrat (LN_RES) dan variabel Y, menunjukkan bahwa semua variabel signifikan > 0,05, sehingga dapat dipahami bahwa tidak ditemukan indikasi heteroskedastisitas pada residual, sehingga pemodelan dapat dinyatakan layak untuk digunakan.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson	Keterangan
Regresi	2,120	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Hasil olah data Spss, 2025

Berdasarkan hasil pengujian tabel 5 Nilai *Durbin-Watson* yang diperoleh 2,120. Dengan Total observasi (N) berjumlah 98, sedangkan jumlah variabel bebas (K) adalah 3 serta menggunakan tingkat signifikasi 5%, nilai batas atas DW yang digunakan sebagai acuan adalah 1,74. Mengacu pada kriteria pengambilan keputusan, autokorelasi dinyatakan tidak terjadi apabila nilai DW berada dalam kisaran tersebut interval $dU < DW < 4 - dU$. Dalam pnelitian ini, rentang tersebut berada pada 1,74 hingga 2,26. Karena nilai DW sebesar 2,120 berada di dalam rentang oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa model regresi ini tidak mengandung autokorelasi. Dengan demikian, residul antar observasi dianggap independen, sehingga model dinilai memadai untuk dilakukan analisis pada tahap berikutnya jumlah $N = 98$, $K = 3$, dan tingkat signifikasi 5% dan $dU = 1,74$. Kriteria pengujian menyatakan bahwa tidak terdapat autokorelasi apabila nilai DW terletak pada interval $dU < DW < 4 - dU$, yakni berada di antara 1,74 dan $2,120 < 2,26$.

Analisis Pengujian Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Regresi dan Hasil uji MRA

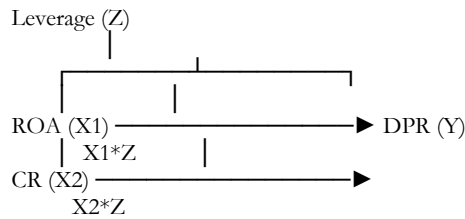
Variabel	β	Sig.
ROA	1,114	0,027
CR	4,251	0,065
LEV	-1,302	0,340
ROA x Z	-0,106	0,896
CR x Z	4,330	0,222

Sumber: Hasil olah data Spss, 2025

Berdasarkan tabel 6. diperoleh temuan dari analisis berganda dan hasil uji MRA, sebagai berikut :

$$\text{DPR} = -0,944 + 1,114 \times \text{ROA} + 4,251 \times \text{CR} - 0,106 \times \text{ROA} \times \text{CR} + 4,330$$

Tabel 7. Path diagram pengujian moderasi



Sumber: Hasil olah data Spss, 2025

Persamaan analisis hubungan melalui regresi linier berganda dan model regresi yang melibatkan moderasi (MRA) diatas menunjukkan bahwa :

1. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel *Return on Asset (ROA)* memiliki koefisien regresi positif sebesar 1,114. Nilai koefisien ini mengindikasikan bahwa setiap peningkatan ROA sebesar satu satuan akan diikuti oleh kenaikan *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebesar 1,114. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, semakin besar pula kecenderungan perusahaan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham. Selain itu, pengaruh ROA terhadap DPR dinyatakan signifikan secara statistik, karena nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,027, yang berada di bawah batas signifikansi 5%. Temuan ini menegaskan bahwa profitabilitas perusahaan benar – benar berperan dalam menentukan kebijakan pembagian dividen. Pengaruh ini signifikan, karena nilai signifikansi 0,027 lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%.
2. Hasil regresi menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio (CR)* memiliki koefisien positif sebesar 4,251. Besaran parameter tersebut menggambarkan bahwa apabila tingkat likuiditas perusahaan yang diukur melalui CR meningkat sebesar satu satuan, maka *Dividend Payout Ratio (DPR)* diperkirakan akan mengalami kenaikan sebesar 4,251. Dengan demikian, secara arah hubungan, perusahaan yang memiliki kemampuan lebih baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek cenderung memiliki potensi lebih besar untuk

membagikan dividen. Meskipun demikian, pengaruh yang ditunjukkan oleh variabel CR tidak signifikan pada tingkat kepercayaan 5%. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi sebesar 0,065 yang melebihi batas kritis 0,05 ketika dibandingkan. Artinya, meskipun CR bergerak selaras dengan DPR, hubungan tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk menyatakan bahwa likuiditas benar-benar memengaruhi kebijakan dividen perusahaan dalam konteks penelitian ini. Dengan kata lain, kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek belum tentu menjadi faktor penentu dalam keputusan pembagian dividen. CR memiliki koefisien positif 4,251, jika CR meningkat sebesar satu satuan, maka DPR akan meningkat 4,251. Namun pengaruh tidak signifikan pada tingkat 5% karena nilai signifikansi 0,065 > 0,05, sehingga likuiditas tidak cukup kuat untuk memengaruhi DPR

3. Hasil analisis pada variabel moderasi menunjukkan bahwa interaksi antara *Return on Assets (ROA)* dan *leverage (Z)* menghasilkan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,106. Nilai koefisien ini menggambarkan bahwa ketika tingkat *leverage* meningkat, hubungan antara ROA dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* justru cenderung melemah, meskipun arah pengaruh tersebut tidak terlalu besar. Namun demikian, koefisien ini tidak memiliki makna yang signifikan secara statistik. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,896, yang jauh melebihi batas signifikansi 5%. Dengan nilai signifikansi setinggi itu, dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berperan sebagai variabel yang mampu memperkuat maupun memperlemah pengaruh profitabilitas memengaruhi kebijakan dividen. Hal ini berarti tingkat penggunaan utang perusahaan tidak cukup kuat untuk mengubah keterkaitan antara ROA dan DPR pada model penelitian ini. Dengan demikian, fungsi moderasi *leverage* dinyatakan tidak efektif, dan hubungan utama antara profitabilitas serta kebijakan dividen tetap berdiri tanpa dipengaruhi oleh kondisi struktur modal perusahaan. Moderasi ROA x *Leverage (Z)* memiliki koefisien negatif -0,106. Namun angka

signifikasinya sebesar 0,896 jauh lebih besar dari tingkatan signifikansi 5%, artinya koefisien tersebut tidak signifikan, sehingga *leverage* tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA dan DPR.

- Hasil pengujian terhadap variabel moderasi menunjukkan bahwa interaksi antara *Current Ratio (CR)* dan *leverage (Z)* menghasilkan koefisien positif sebesar 4,330. Nilai koefisien tersebut secara matematis menggambarkan bahwa peningkatan *leverage* cenderung memperbesar hubungan antara likuiditas dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Dengan kata lain, secara arah hubungan, penggunaan utang yang lebih tinggi tampak mendukung pengaruh CR terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi, koefisien tersebut tidak memiliki kekuatan statistik yang memadai. Kondisi tersebut tampak jelas melalui nilai signifikansi sebesar 0,222 yang jauh lebih tinggi dibandingkan tingkat signifikansi 5%. Nilai signifikansi yang melampaui batas tersebut menandakan bahwa efek interaksi CR dan *leverage* tidak terbukti signifikan dalam memengaruhi DPR. Dengan demikian, dapat ditegaskan bahwa *leverage* tidak berfungsi sebagai variabel yang mampu memberikan efek moderasi pada relasi antara likuiditas perusahaan dan keputusan pembagian dividen. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun likuiditas dan *leverage* masing-masing memiliki peran dalam struktur keuangan perusahaan, kombinasi keduanya tidak memberikan dampak tambahan yang berarti dalam menentukan kebijakan dividen pada penelitian ini. Moderasi CR x *Leverage (Z)* memiliki koefisien positif 4,330. Namun angka signifikansi 0,222 lebih besar dari tingkatan signifikansi 5%. Dengan kata lain, *leverage* tidak memoderasi hubungan CR terhadap DPR.

Uji Hipotesis Statistik t

Tabel 8. Uji Statistik t

Variabel	β	t	Sig.
ROA	1,114	2,240	0,029
CR	4,251	1,866	0,065

Tabel 9. Uji Moderasi (Interaksi Variabel)

Variabel	β	t	Sig.
ROA x Lev (Z)	-0,106	-0,131	0,896
CR x Lev (Z)	4,330	1,299	0,222

Sumber: Hasil olah data Spss, 2025

Berdasarkan temuan yang diperoleh uji t diatas, menggambarkan bahwa :
 Nilai t-tabel dihitung menggunakan formula TINV pada microsoft excel = TINV (0,05;95)

1. Pengaruh ROA terhadap DPR

Menurut hasil perhitungan statistik diperoleh besaran t-hitung sebesar 2,240 yang menunjukkan tingkat signifikansi besar dibandingkan dengan angka t-tabel tercatat sebesar 1,985 pada tingkat signifikansi 5%. Di samping itu, menunjukkan tingkat signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,029, yang berada di bawah ambang batas 0,05. Kondisi ini menunjukkan terhadap pengaruh variabel Return on Assets (ROA) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) menunjukkan pengaruh yang bersifat signifikan secara statistik. Nilai koefisien regresi (b) sebesar 1,144 yang bernilai positif mengindikasikan bahwa peningkatan ROA akan diikuti oleh kenaikan DPR. Dengan kata lain, semakin besar kapasitas perusahaan dalam menciptakan laba melalui pemanfaatan asetnya, maka semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan untuk menyalurkan dividen kepada pemegang saham. Berdasarkan keseluruhan hasil pengujian tersebut, dengan demikian dapat dinyatakan bahwa dugaan penelitian pertama (H1) yang mengemukakan bahwasanya ROA menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan terkait dengan DPR dapat diterima. Temuan ini menguatkan asumsi bahwa profitabilitas menjadi salah satu unsur penting dalam penentuan kebijakan dividen. Diperoleh nilai t-hitung yang mencapai 2,240 > daripada t-tabel 1,985, serta tingkat signifikansi 0,029 yang berada di bawah < 0,05 serta nilai koefisien b sebesar 1,144 yang bernilai positif. Oleh karena itu, temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa variabel ROA memberikan dampak positif dan signifikan terhadap DPR. (**H₁ diterima**).

2. Pengaruh CR terhadap DPR

Berdasarkan temuan analisis statistik, diperoleh angka t-hitung 1,866 yang berada pada tingkat yang memiliki tingkat rendah dibandingkan besaran t-tabel berada pada angka 1,985 pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$. Di samping itu, tingkat signifikansinya menunjukkan bahwa yang dihasilkan adalah 0,065, yang lebih besar dari batas kritis 0,05. Kondisi ini mengindikasikan bahwa variabel Current Ratio (CR) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis kedua (H₂) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap DPR ditolak. Temuan ini memberikan gambaran bahwa tingkat likuiditas perusahaan tidak selalu menjadi pertimbangan utama dalam penetapan kebijakan dividen, terutama ketika faktor-faktor lain dianggap lebih relevan oleh manajemen dalam pengambilan keputusan. Dengan kata lain, meskipun likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, dalam konteks penelitian ini CR tidak terbukti menjadi faktor yang menentukan keputusan perusahaan dalam membagikan dividen. Diperoleh nilai t-hitung $1,866 < t\text{-tabel } 1,985$, dan nilai signifikansi sebesar $0,065 > 0,05$. Dengan demikian hasil penelitian ini memberikan gambaran bahwa variabel CR tidak berpengaruh secara tidak signifikan terhadap DPR. (**H₂ ditolak**).

3. Pengaruh moderasi leverage pada hubungan ROA terhadap DPR

Variabel moderasi merupakan variabel yang berperan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan dependen. Dalam penelitian ini, moderasi diukur menggunakan pendekatan *Moderated Regression Analysis (MRA)* atau yang disebut uji interaksi. Pengujian moderasi dilakukan dengan membentuk variabel interaksi antara variabel independen dan variabel moderator ($X \times M$). Variabel interaksi tersebut kemudian dimasukkan ke dalam model regresi untuk melihat apakah keberadaan moderator memberikan perubahan pada hubungan antara X dan Y.

Berdasarkan hasil melalui analisis statistik, angka t-hitung yang dihasilkan adalah yang diperoleh untuk variabel interaksi antara profitabilitas dan leverage adalah sebesar $-0,131$, yang secara signifikan lebih kecil dibandingkan angka t-tabel yang digunakan adalah 1,985 dengan tingkat signifikansi 5%. Perbandingan hasil tersebut menggambarkan bahwa variabel interaksi tersebut tidak memiliki kekuatan statistik yang memadai untuk memengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR). Dengan kata lain, hubungan antara Return on Assets (ROA) dan kebijakan dividen tidak mengalami perubahan atau penguatan ketika leverage dimasukkan sebagai variabel pemoderasi. Nilai t-hitung negatif yang sangat kecil serta tidak signifikan ini mengindikasikan bahwa leverage tidak mampu memperkuat ataupun memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap keputusan pembagian dividen. Hal tersebut menegaskan bahwa tidak terjadi efek moderasi dalam model penelitian. Berdasarkan temuan tersebut, hipotesis ketiga (H₃) yang menyatakan bahwa leverage memoderasi hubungan antara profitabilitas dan DPR ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa penggunaan utang perusahaan bukanlah faktor yang menentukan dalam mengubah hubungan antara kemampuan menghasilkan laba dan kebijakan pembagian dividen. Diperoleh nilai t-hitung sebesar $-0,131 < t\text{-tabel } 1,985$. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak memoderasi hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen, jadi efek interaksi tidak signifikan sehingga moderasi tidak terjadi (**H₃ ditolak**).

4. Pengaruh moderasi leverage pada hubungan CR terhadap DPR

Berdasarkan hasil uji statistik, nilai t-hitung untuk variabel interaksi antara tingkat yang digunakan sebagai indikator melalui *Current Ratio (CR)* dan tingkat *leverage* adalah sebesar 1,299. Nilai ini lebih kecil dibandingkan nilai t-tabel sebesar 1,985 pada tingkat signifikansi 5%. Perbandingan tersebut menunjukkan bahwa variabel moderasi tidak memiliki pengaruh yang cukup kuat secara statistik untuk memengaruhi hubungan antara CR dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Dengan

kata lain, ketika *leverage* dimasukkan ke dalam model sebagai variabel pemoderasi, tidak terjadi perubahan berarti pada hubungan antara likuiditas dan kebijakan dividen. Nilai t-hitung yang tidak signifikan ini mengindikasikan bahwa *leverage* tidak mampu memperkuat ataupun memperlemah pengaruh likuiditas terhadap DPR. Artinya, efek interaksi yang diharapkan tidak muncul, sehingga struktur modal perusahaan tidak berperan dalam mengubah pengaruh kapabilitas perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek terhadap keputusan pembagian dividen. Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis tersebut yang menyatakan bahwa *leverage* memoderasi hubungan antara CR dan DPR ditolak. Diperoleh nilai t-hitung sebesar $1,299 < t\text{-tabel } 1,985$, yang artinya *leverage* tidak memoderasi hubungan antara likuiditas dan kebijakan dividen, jadi efek interaksi tidak signifikan sehingga tidak terdapat moderasi. (**H₄ ditolak**).

Uji Koefisien Determinan

Tabel 9. Uji Koefisien Determinan

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,672 ^a	0,452	0,435

Sumber: Hasil olah data Spss, 2025

Berdasarkan Tabel 9. temuan uji koefisien determinan diatas memperkuat bukti diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,435. Nilai tersebut menunjukkan variabel predictor diketahui mampu memprediksi variabel kebijakan dividen sebesar 43,5%, variasi kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh profitabilitas, likuiditas, *leverage* serta variabel interaksi ROA. Sementara 56,5% nilai yang tersisa berasal dari pengaruh faktor lain yang tidak dianalisis.

D. Kesimpulan

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi temuan ditinjau dari hasil pengamatan mengenai pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan *leverage* sebagai moderasi pada perusahaan BUMN yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BE) selama periode 2018-2024. Metode analisi yang digunakan

mencakup regresi linier berganda serta analisis regresi moderasi (MRA) digunakan sebagai metode pengujian dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan 98 observasi yang berasal dari 14 perusahaan selama tujuh tahun, setelah proses seleksi sampel dilakukan melalui teknik *purposive sampling*. Berdasarkan hasil olah data dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel Profitabilitas (rasio laba terhadap total aset) memiliki dampak menunjukkan hubungan positif yang berarti terhadap pembagian dividen. Semakin besar ROA, maka kualitasnya juga akan semakin meningkat potensi perusahaan untuk menghasilkan laba, sehingga menjamin bahwa perusahaan memiliki cukup modal untuk dialokasikan sebagai bagian dividen untuk para pemegang saham.
2. Likuiditas tidak menghasilkan dampak yang berpengaruh secara jelas terhadap keputusan pembagian dividen. Dengan kata lain, entitas yang memiliki kas yang naik belum tentu dapat memberikan pembayaran dividen, serta perusahaan dengan likuiditas rendah pun tidak selalu dapat menahan pembagian dividen.
3. *Leverage* tidak mampu meningkatkan maupun menurunkan keterkaitan antara profitabilitas dan kebijakan dividen. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan BUMN cenderung menetapkan kebijakan dividen berdasarkan faktor-faktor lain di luar tingkat utang yang dimiliki perusahaan. Besarnya porsi utang tidak cukup memengaruhi bagaimana keuntungan yang diperoleh perusahaan disalurkan sebagai pembayaran dividen.
4. *Leverage* tidak dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara likuiditas atas keputusan pembagian dividen. Temuan ini menunjukkan meskipun perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik, kondisi tersebut tidak mempengaruhi bagaimana *leverage* memperkuat ataupun memperlemah pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Artinya, likuiditas yang meningkat tidak otomatis memperlemah tekanan utang dalam kebijakan dividen, dan *leverage* yang tinggi pun tidak menghalangi perusahaan yang likuid untuk membagikan dividen

E. Rekomendasi

Hasil penelitian ini diharapkan memberi manfaat bagi pembaca serta menjadi dasar bagi penelitian selanjutnya. Peneliti merekomendasikan agar penelitian mendatang:

1. Studi mendatang dapat memilih objek penelitian yang lain, seperti perusahaan pada sektor pengolahan sumber daya alam maupun sektor jasa
2. Memperpanjang periode penelitian agar hasil lebih akurat dan mencerminkan kondisi jangka panjang
3. Menambahkan variabel independen, moderasi, atau mediasi lainnya, termasuk variabel keuangan lain yang relevan
4. Menggunakan metode analisis yang berbeda, memperluas populasi dan sampel, atau melakukan perbandingan antar sektor untuk memperoleh temuan yang lebih beragam.

F. Referensi

- Aldi, M. F., Erlina, E., & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 264–273.
<https://doi.org/10.22437/jssh.v4i1.9921>
- Aryani & Fitria. (2020). PENGARUH LEVERAGE , LIKUIDITAS , PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(6).
- Dewi L.A. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Kajian Ekonomi dan Akuntansi Terapan*, 1(2), 122–136.
<https://doi.org/10.61132/keat.v1i2.149>
- Fathony et al. (2024). STUDI BIBLIOGRAFI: PERKEMBANGAN PENELITIAN KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. 24(1), 1–17.
- Husin, M. F., Dama, H., & Ishak, I. M. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2022. 5(1), 239–249.
- Jensen, M. (1976). *Biaya Agensi dan Struktur Kepemilikan Machine Translated by Google Teori Perusahaan: Perilaku Manajerial , Biaya Agensi dan Struktur Kepemilikan*.
- Khairun, U. (2020). *The Effect of Debt Policies , Profitability , Managerial Ownership Structure , and Liquidity on Dividend Policy*. 23(3), 411–428.
<https://doi.org/10.33312/ijar.483>
- Kurniawati, L., Wijayanti, R., & Kholis, N. (2021). Analisis Kesempatan Investasi dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen : Studi Perusahaan LQ45. 11(2).
- Marcelin, V. F., & Gantino, R. (2022). Pengaruh Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 4(1), 297–306.
<https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i1.2065>
- Munawaroh, A., Ferdina, L. R., Manajemen, P. S., Jakarta, U. M., Akuntansi, P. S., Jakarta, U. M., Perusahaan, U., & Dividen, K. (2025). KEBIJAKAN DIVIDEN PERBANKAN BUMN DI BEI: SEBERAPA BESAR PENGARUH LIKUIDITAS , PROFITABILITAS , DAN UKURAN. 5(10.46306/rev.v5i2), 2519–2531.
<https://doi.org/10.46306/rev.v5i2.904>
- Pontoh, et al. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI. 1, 100–109.
- Pradnyavita, & Suryanawa. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan, Arus Kas Bebas, Terhadap Kebijakan Dividen. Vol. 30 No, 238–250.
- Purnamasari, S. P. (2023). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. 6(1), 52–64.
<https://doi.org/https://journals.upi-yai.ac.id/index.php/IKRAITH-EKONOMIKA>
- Raed, K. (2020). Dividend Policy and Companies ' Financial Performance. *Asian Finance, Economics and Business*,

- 7(10), 531–541.
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.531>
- Sejati, F. R., Pertiwi, D., Anggraeni, T. E., & Papua, U. Y. (2023). *DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN BUMN DI AWAL MASA PANDEMI COVID-19 DENGAN*. 9(1), 27–42.
<https://doi.org/10.34204/jiafe.v9i1.6754>
- Sunarto. (2024). *The effect of corporate governance and company growth levels on dividend policy (empirical study of listed manufacturing companies on the indonesian stock exchange 2018-2022)*. 7, 9673–9683.
- Tarigan, S. R. . B., Syahyunan, S., & Aditi, B. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (JEBMA)*, 3(3), 779–788.
<https://doi.org/10.47709/jebma.v3i3.3067>
- Umagapi & Triyonowati. (2021). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN AKTIVITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 10.