

Peran Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Real Estat di Indonesia

Anindya Enggar Novita¹, M. Faiqun Naufal², Zahra Shabihah Nesdayanti³, Gerardus Michael Djoko Hanantijo⁴

^{1) 2) 3) 4)} Program Studi Manajemen, Perbanas Institute, Jakarta, Indonesia 12940

* E-mail korespondensi : anindyaen11@gmail.com

ABSTRACT

Kata kunci:

Profitabilitas
Likuiditas
Kebijakan Dividen

Diterima: 28 Oktober 2025
Disetujui: 17 November 2025
Diterbitkan: 1 Desember 2025

Penerbit:

Perbanas Institute



This work is licensed under Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International. To view a copy of this license, visit <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dimoderasi oleh likuiditas pada sektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Pada penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan Return on Asset (ROA), kebijakan dividen dengan Dividen Payout Ratio (DPR), dan likuiditas dengan Current Ratio (CR). Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Sampel penelitian ditarik menggunakan metode purposive sampling. Data penelitian dihimpun melalui teknik dokumentasi dan dianalisis dengan metode regresi data panel dan diuji melalui pengujian analisis regresi linear sederhana dan analisis regresi moderasi. Hasil uji regresi linear sederhana menunjukkan ROA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil analisis regresi moderasi menunjukkan CR tidak mampu memoderasi pengaruh antara ROA terhadap DPR.

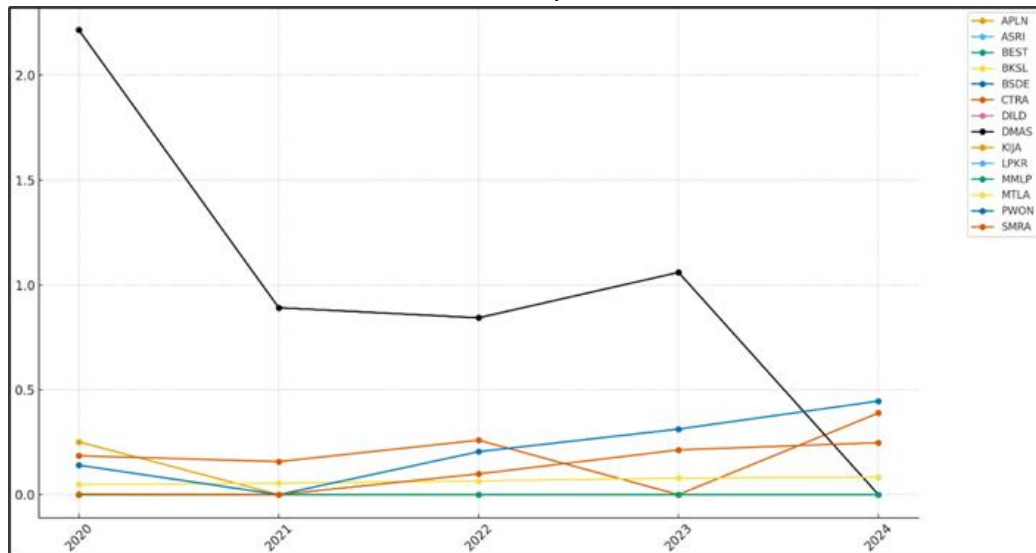
I. PENDAHULUAN

Dalam era bisnis modern yang menekankan prinsip keberlanjutan, setiap keputusan keuangan perusahaan tidak hanya dinilai dari aspek profitabilitas, tetapi juga dari kemampuannya menjaga kesinambungan usaha dan menciptakan nilai jangka panjang bagi para pemangku kepentingan. Salah satu keputusan strategis yang berperan dalam mendukung keberlanjutan bisnis adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan penting dalam keuangan perusahaan karena menentukan bagaimana laba bersih akan dialokasikan antara kepentingan pemegang saham dan kebutuhan pendanaan internal. Menurut Wahyuni & Hafiz (2018), kebijakan ini mencerminkan keputusan manajemen untuk membagikan laba sebagai dividen atau menahannya guna mendukung investasi di masa depan. Kebijakan dividen juga menjadi sinyal bagi investor mengenai prospek dan stabilitas perusahaan, karena dividen yang dibayarkan secara rutin menunjukkan kinerja dan kepercayaan diri manajemen terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Menurut Siahaan & Hanantijo (2020), profitabilitas mampu secara positif dan signifikan

memoderasi *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Namun, data dari 14 emiten properti di Papan Utama Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024 (Grafik 1.1) mengungkapkan dinamika kebijakan dividen yang tidak konsisten.

Grafik 1. 1 Dividen Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat Tahun 2020-2024



Sumber: BEI, 2025 (diolah)

Terjadi dinamika kebijakan dividen Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat Tahun 2020-2024 yang tidak konsisten. Padahal sektor properti penyumbang 16,5% PDB (Metro News, 2025). Fenomena ini memperkuat dugaan bahwa tingginya profitabilitas (sebagai sumber dividen) tidak serta-merta diikuti dengan tingginya distribusi dividen, yang diduga kuat dipengaruhi oleh pertimbangan likuiditas perusahaan untuk mendanai operasional dan proyek-proyek pengembangan yang membutuhkan modal besar. Profitabilitas sering dianggap sebagai faktor utama dalam penentuan kebijakan dividen.

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki kemampuan lebih besar untuk membayar dividen (Ratnasari & Purnawati, 2019; Harahap et al., 2021). *Return on Assets* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Namun, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Wahyuni & Hafiz (2018) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan Nehe et al. (2021) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan bahwa pengaruh antara profitabilitas dan kebijakan dividen tidak bersifat sederhana dan dapat dipengaruhi oleh faktor lain.

Likuiditas diduga menjadi salah satu variabel yang memengaruhi pengaruh tersebut. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Wahyuni & Hafiz, 2018) dan sering diukur dengan *Current Ratio* (CR). Penelitian oleh Lestari et al. (2016) menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Selanjutnya, Puspitaningtyas et al. (2019) membuktikan bahwa likuiditas memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, yang berarti perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung dapat menyalurkan laba dalam bentuk dividen

lebih besar.

Kebijakan dividen tidak hanya mencerminkan pembagian keuntungan kepada pemegang saham, tetapi juga menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menjaga keseimbangan antara profitabilitas jangka pendek dan keberlanjutan finansial jangka panjang. Perusahaan yang mampu mengelola profitabilitas dan likuiditas secara sehat akan memiliki ketahanan finansial yang lebih baik, memungkinkan mereka untuk terus berinvestasi pada proyek-proyek berkelanjutan yang mendukung pertumbuhan ekonomi, sosial, dan lingkungan. Dengan demikian, pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen menjadi bagian penting dari strategi keberlanjutan perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dan ketidakkonsistenan temuan yang ada, penelitian ini penting dilakukan untuk memperjelas pengaruh antara profitabilitas dan kebijakan dividen dengan mempertimbangkan peran likuiditas sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Adapun pertanyaan penelitian yang diajukan adalah: (1) apakah ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR, dan (2) apakah CR mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap DPR.

II. KAJIAN TEORI

2.1 Teori Sinyal

Menurut Digdowiseiso et al. (2024), teori sinyal adalah metode yang menghubungkan manajemen internal perusahaan dengan pihak eksternal (investor, kreditor, publik). Teori ini menjelaskan bagaimana manajer menggunakan laporan keuangan atau kebijakan tertentu (misalnya dividen, struktur modal) untuk menyampaikan informasi tentang kondisi perusahaan kepada pemilik modal dan pasar. Salah satu cara utama untuk memberikan sinyal tersebut adalah melalui kebijakan dividen. Sinyal ini dapat positif maupun negatif melalui analisis laporan keuangan, pengumuman kebijakan, atau indikator kinerja tertentu yang dimaksudkan untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen sebagai agen dan investor sebagai prinsipal (Karasek III & Bryant, 2012).

Pembayaran dividen yang stabil atau meningkat dipandang sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan prospek usaha yang menjanjikan. Sebaliknya, penurunan atau penghentian pembayaran dividen dapat diartikan sebagai sinyal negatif bahwa perusahaan sedang menghadapi tekanan keuangan atau penurunan profitabilitas (Wahyuni & Hafiz, 2018). ROA tinggi merupakan sinyal kinerja baik yang menunjukkan efektivitas pengelolaan aset. Teori sinyal dapat memberikan dasar konseptual bahwa peningkatan kinerja keuangan akan diterjemahkan sebagai sinyal positif oleh investor dan berpotensi meningkatkan profitabilitas perusahaan.

2.1.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan mengenai pembagian laba yang diperoleh, apakah akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi (Kasmir, 2019). DPR merupakan ukuran yang menunjukkan persentase laba yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Menurut Brigham & Houston (2018), DPR mengindikasikan proporsi keuntungan perusahaan yang dinikmati pemegang saham dalam bentuk kas. Adapun rumus dalam mengukur DPR dapat dilihat pada rumus berikut.

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Earning per Lembar Saham}} \times 100\% \dots \dots \dots (2.1)$$

2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang mencerminkan efisiensi operasional dan pengelolaan aset oleh manajemen perusahaan (Ananda, 2017). Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan ROA yang merupakan perbandingan laba bersih dengan total aset perusahaan (Susanto & Suryani, 2024). Nilai ROA dapat dijadikan indikator seberapa besar tingkat pengembalian investasi perusahaan dengan menggunakan aktiva yang dimilikinya, semakin tinggi nilai ROA maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih (Utami & Welas, 2019). Dalam konteks kinerja keuangan, ROA yang konsisten tinggi juga menunjukkan keunggulan kompetitif perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. ROA dihitung menggunakan rumus berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots \dots \dots (2.2)$$

2.1.3 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki (Kasmir, 2019). Rasio ini mencerminkan seberapa aman posisi kreditur jangka pendek dan seberapa cepat perusahaan dapat mengubah aset menjadi kas. CR merupakan salah satu ukuran likuiditas yang paling umum digunakan. Sejalan dengan itu, perusahaan dengan rasio lancar yang tinggi cenderung mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan menimbulkan persepsi positif tentang kondisi keuangannya (Hanantijo & Kinasih, 2023). CR dihitung dengan membandingkan aset lancar terhadap utang lancar (Brigham & Houston, 2018). Adapun rumus dari pengukuran CR dapat dilihat sebagai berikut.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\% \dots \dots \dots (2.3)$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa studi yang membahas pengaruh ROA terhadap DPR dengan CR sebagai variabel moderasi adalah sebagai berikut.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Variabel			Hasil Penelitian
		ROA	DPR	CR	
1	Mahmudah & Ratnawati (2020)		✓	✓	1. ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. 2. CR tidak mampu memoderasi pengaruh antara ROA terhadap DPR.
2	Maharani & Terzaghi (2022)	✓	✓	✓	1. ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. 2. CR tidak mampu memoderasi pengaruh antara ROA terhadap DPR.

No	Peneliti (Tahun)	Variabel			Hasil Penelitian
		ROA	DPR	CR	
3	Handrijaningsih et al. (2021)	✓	✓	✓	1. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. 2. CR tidak mampu memoderasi pengaruh antara ROA terhadap DPR.
4	Cahyono & Asandimitra (2021)	✓	✓	✓	1. ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. 2. CR tidak mampu memoderasi pengaruh antara ROA terhadap DPR.
5	Ramadhany (2018)	✓	✓	✓	1. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. 2. CR mampu memoderasi pengaruh antara ROA terhadap DPR.
6	Yanita & Surya (2024)	✓	✓	✓	1. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. 2. CR tidak mampu memoderasi pengaruh antara ROA terhadap DPR.

Sumber: Penelitian Terdahulu diolah Penulis, 2025 (diolah)

III. METODE

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis deskriptif dengan pendekatan kuantitatif untuk meneliti pengaruh antara variabel dependen, independen dan pemoderasi. Variabel yang digunakan meliputi DPR sebagai variabel dependen, ROA sebagai variabel independen dan variabel pemoderasi berupa CR.

Tabel 3. 1 Indikator dan Rasio Variabel

Variabel	Indikator	Rasio
DPR	$DPR = \frac{\text{Dividen per Lbr Saham}}{\text{Earning per Lbr Saham}}$	Rasio
ROA	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
CR	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	Rasio

Sumber: Penulis, 2025 (diolah)

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor properti dan *real* estat yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2020 hingga 2024, dengan populasi sebanyak 14 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan berdasarkan kriteria yang ditetapkan melalui metode *purposive sampling*. Adapun kriteria dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 3. 2 Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan sektor properti dan real estat yang terdaftar di BEI	92
Perusahaan yang tidak tercatat di papan utama BEI (aktiva berwujud bersih lebih besar dari Rp100 miliar dan jumlah saham yang ditawarkan kepada publik minimal 300 juta saham)	(77)
Perusahaan yang tidak tercatat di papan utama BEI secara berturut-turut pada periode 2020-2024	(1)
Jumlah perusahaan yang termasuk ke dalam kriteria sampel penelitian	14

Sumber: Penulis, 2025 (diolah)

Dalam peneliitan ini akan menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan secara tahunan, serta informasi seperti data pasar saham dan informasi pendukung lainnya yang relevan melalui situs web BEI. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel karena data yang digunakan mencakup beberapa perusahaan (*cross-section*) dalam kurun waktu tertentu (*time series*) yang dilakukan dengan bantuan aplikasi EViews versi 13. Adapun teknik analisis data pada penelitian ini meliputi Analisis Statistik Deskriptif, Estimasi Model Regresi Data Panel, Uji Asumsi Klasik, dan Uji Hipotesis yang menggunakan Uji Analisis Regresi Linear Sederhana, Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA), Uji Koefisien Determinasi, dan Uji T.

IV. HASIL DAN DIKUSI

4.1. Hasil

4.1.1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran umum tentang data yang diteliti. Informasi yang diperoleh meliputi *mean*, minimum, maksimum, dan standar deviasi.

Tabel 4. 1 Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
DPR	70	0,000000	2,530874	0,132960	0,399628
ROA	70	-0,185812	0,348192	0,036569	0,066151
CR	70	0,674138	10,52626	3,221939	2,344765

Sumber: Diolah dengan Eviews 13, 2025

Tabel 4.1. menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif. Berikut penjelasan hasil pengujian statistik deksriptif:

1. DPR (*mean* 0,132960; *min.* 0,000000; *max.* 2,530874; std. dev. 0,399628) menunjukkan proporsi dividen umumnya rendah namun cukup bervariasi.
2. ROA (*mean* 0,036569; *min.* -0,185812; *max.* 0,348192; std. dev. 0,066151) mencerminkan profitabilitas relatif rendah dengan variasi antar perusahaan yang lebih kecil.
3. CR (*mean* 3,221939; *min.* 0,674138; *max.* 10,526260; std. dev. 2,344765) menandakan likuiditas umumnya baik namun sangat bervariasi antar perusahaan.

4.1.2. Estimasi dan Pemilihan Model Panel

Untuk menetapkan spesifikasi regresi panel yang paling sesuai antara *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM), atau *random effect model* (REM) dilakukan prosedur pemilihan model terlebih dahulu. Tahapan yang digunakan mencakup uji *Chow*, uji *Hausman*, dan/atau uji *Lagrange Multiplier* (LM) untuk membandingkan dan menentukan model terbaik. Berdasarkan hasil pengujian sebagaimana tersaji pada tabel 4.2 diperoleh hasil jika model regresi yang paling baik untuk penelitian ini adalah *fixed effect model* (FEM).

Tabel 4. 2 Hasil Estimasi Model Regresi Data Panel

Uji	<i>Probability</i>	<i>Common Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>	<i>Random Effect</i>
<i>Chow</i>	0,0059	-	✓	-
<i>Hausman</i>	0,0002	-	✓	-
<i>Lagrange Multiplier</i>	0,1241	✓	-	-

Sumber: Diolah dengan Eviews 13, 2025

4.1.3. Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan uji estimasi model regresi data panel, diperoleh bahwa *fixed effect model* adalah model terbaik bagi penelitian ini. Maka untuk memenuhi uji prasyarat, uji asumsi klasik yang perlu dipenuhi adalah uji normalitas dan heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik dapat dilihat pada tabel 4.3.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Nilai Statistik	Kriteria	Hasil
Normalitas	<i>P-value</i> = 0,000	<i>P-value</i> > 0,05	Data berdistribusi tidak normal
Heteroskedastisitas	<i>P-value</i> (seluruh variabel independen) = 1,00	<i>P-value</i> > 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Diolah dengan Eviews 13, 2025

4.1.4. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis 1

Tabel 4. 4 Hasil Uji Hipotesis 1

Vaiabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,141593	0,051272	2,761615	0,0078
X	-0,236082	0,814149	-0,289973	0,7729
R-squared				0,391236
Adjusted R-squared				0,236278

Sumber: Diolah dengan Eviews 13, 2025

Berdasarkan hasil uji hipotesis sebagaimana tersaji pada tabel 4.4 diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Uji Regresi Linear Sederhana

Analisis data dilakukan menggunakan persamaan regresi linear sederhana sebagai berikut:

$$DPR = 0,141593 - 0,236082ROA \dots\dots\dots (4.1)$$

Berdasarkan persamaan 4.1 tersebut, berikut interpretasi untuk persamaan regresi linear sederhana:

- a. Apabila ROA bernilai nol, maka DPR diprediksi sebesar 0,141593. Artinya, tanpa pengaruh ROA, perusahaan tetap memiliki kecenderungan membagikan dividen sebesar nilai tersebut.
- b. Nilai koefisien ROA sebesar -0,236082 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan ROA akan menurunkan DPR sebesar 0,236082 dengan asumsi variabel lain konstan. Hal ini berarti semakin tinggi profitabilitas perusahaan, justru cenderung diikuti dengan penurunan pembagian dividen.

2. Uji Koefisien Determinasi

Nilai *adjusted R-squared* persamaan 4.1 sebesar 0,236278 menunjukkan bahwa 23,62% variasi perubahan variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel dependen dalam model, sedangkan sisanya sebesar 76,38% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

3. Uji Parsial

Berdasarkan hasil uji regresi linear sederhana menggunakan persamaan 4.1, variabel independen memiliki nilai P sebesar 0,7729 atau lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Maka, secara parsial ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR sehingga H_1 ditolak.

Hipotesis 2

Tabel 4. 5 Hasil Uji Hipotesis 2

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,181208	0,172556	1,050141	0,2984
X	3,243795	2,171303	1,493939	0,1411
Z	-0,005883	0,053002	-0,110986	0,9120
X.Z	-1,138156	0,662382	-1,718270	0,0916
R-squared				0,434111
Adjusted R-squared				0,263276

Sumber: Diolah dengan Eviews 13, 2025

Berdasarkan hasil uji hipotesis sebagaimana tersaji pada tabel 4.4 diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Pengujian hipotesis dilakukan melalui analisis MRA menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$DPR = 0,181208 + 3,243795ROA - 0,005883CR - 1,138156ROA * CR \dots\dots\dots (4.2)$$

Berdasarkan persamaan 4.2 tersebut, berikut interpretasi untuk *Moderated Regression Analysis* (MRA):

- a. Nilai koefisien sebesar 0,181208 menunjukkan apabila ROA, CR, dan interaksi ROA*CR sama dengan nol, maka DPR diprediksi sebesar 0,181208.

- b. Nilai koefisien ROA sebesar 3,243795 menunjukkan bahwa pengaruh ROA terhadap DPR memiliki arah positif. Setiap peningkatan ROA 1 satuan akan meningkatkan DPR sebesar 3,243795, jika CR dianggap konstan. Koefisien ROA dapat berubah pada model MRA karena setelah memasukkan interaksi (ROA*CR), pengaruh ROA menjadi bersifat kondisional pada tingkat CR; sehingga koefisien ROA dalam MRA merepresentasikan pengaruh ROA pada kondisi $CR = 0$ (*baseline*), sementara sebagian variasi yang sebelumnya ditangkap ROA dapat dialihkan ke komponen interaksi.
 - c. Nilai koefisien CR sebesar -0,005883 menunjukkan bahwa setiap kenaikan CR 1 satuan akan menurunkan DPR sebesar 0,005883, dengan asumsi ROA tetap.
 - d. Nilai koefisien interaksi ROA*CR sebesar -1,138156 menunjukkan bahwa arah CR memoderasi pengaruh ROA terhadap DPR adalah negatif. Artinya, ketika CR meningkat, pengaruh positif ROA terhadap DPR akan semakin melemah.
2. Uji Koefisien Determinasi
- Berdasarkan Tabel 4.5, hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *adjusted R-squared* persamaan 4.2 sebesar 0,263276 menunjukkan bahwa 26,32% variasi perubahan variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen, variabel moderasi, dan variabel interaksi antara variabel independen dengan variabel moderasi dalam model, sedangkan sisanya sebesar 73,68% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.
3. Uji Parsial
- Tabel 4.6 menunjukkan variabel interaksi antara variabel independen dengan moderasi memiliki nilai P sebesar 0,0916 atau lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Maka, CR tidak mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap DPR sehingga H_2 ditolak.
- 4.2. Diskusi
- 4.2.1. Pengaruh ROA Terhadap DPR
- H_1 : ROA berpengaruh positif terhadap DPR
- Berdasarkan hasil uji regresi sederhana, ROA menunjukkan koefisien negatif sebesar -0.236082 dengan nilai probabilitas 0.7729 (> 0.05). Artinya, peningkatan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peningkatan DPR. Bahkan secara arah pengaruh, kenaikan ROA cenderung diikuti penurunan DPR, meskipun tidak signifikan secara statistik. Setelah terjadi Covid-19, perusahaan cenderung menahan laba untuk investasi, ekspansi, atau menjaga stabilitas keuangan sehingga profitabilitas tidak otomatis diterjemahkan ke dividen. Dengan demikian, ROA bukan faktor utama penentu DPR pada sampel di penelitian. Faktor lain seperti kebutuhan dana internal, kebijakan manajerial, dan prospek pertumbuhan yang diduga lebih menentukan.
- Temuan menunjukkan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR, bertolak belakang dengan H_1 meski koefisiennya tetap bernilai positif. Hasil ini selaras dengan penelitian dari Mahmudah & Ratnawati (2020), Maharani & Terzaghi (2022), serta Cahyono & Asandimitra (2021) yang juga menemukan pengaruh ROA yang tidak signifikan terhadap DPR. Namun tidak selaras dengan penelitian dari Handrijaningsih et al. (2021), Yanita & Surya (2024), dan Ramadhany (2018).
- 4.2.2. Pengaruh ROA Terhadap DPR Dimoderasi oleh CR
- H_2 : CR mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap DPR

Berdasarkan hasil uji MRA, CR tidak mampu memperkuat/memperlemah pengaruh ROA terhadap DPR karena nilai probabilitas variabel interaksi 0.0916 (> 0.05), sehingga CR yang semestinya memperkuat pengaruh ROA dan DPR, namun pada penelitian ini hipotesis tersebut tidak terbukti. Industri properti dan real estat cenderung capital intensive dan siklus bisnisnya panjang. Dividen sering kali dikorbankan demi kelanjutan proyek, pelunasan utang jangka pendek, pemulihan aliran kas setelah pandemi. Tingginya CR justru digunakan untuk *buffer* ketidakpastian, bukan sebagai sinyal kemampuan membayar dividen. Temuan menunjukkan CR tidak mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap DPR sehingga dengan demikian H_2 ditolak. Secara konseptual, CR semestinya memperkuat pengaruh ROA dan DPR, namun pada penelitian ini hipotesis tersebut tidak terbukti.

Temuan ini selaras dengan penelitian dari Maharani & Terzaghi (2022), Handrijaningsih et al. (2021), Cahyono & Asandimitra (2021), Yanita & Surya (2024), serta Mahmudah & Ratnawati (2020). Namun tidak selaras dengan penelitian Ramadhany (2018).

V. KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil analisis dan pembahasan yang dilakukan pada bab sebelumnya, dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

1. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

5.2 Keterbatasan

Meskipun penelitian ini telah dilaksanakan dengan metodologi yang sesuai, peneliti menyadari adanya beberapa keterbatasan yang disebabkan oleh beberapa faktor, di antaranya adalah: variabel independen dalam penelitian ini tidak dapat menjelaskan 73,68% variasi kebijakan dividen yang dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

5.3 Rekomendasi

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, penulis memberikan rekomendasi sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, menambahkan variabel lain yang lebih potensial dalam menjelaskan kebijakan dividen, misalnya *free cash flow*, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan mengganti proksi profitabilitas menjadi *return of investment* (ROI), serta memperpanjang periode observasi atau memperluas objek penelitian ke sektor lain dapat menghasilkan temuan yang lebih dapat digeneralisasikan.
2. Bagi manajemen perusahaan, mempertimbangkan faktor lain seperti stabilitas pendapatan, kebutuhan pendanaan investasi, serta kebijakan perusahaan jangka panjang dalam menetapkan dividen, agar kebijakan yang dipilih tetap sejalan dengan kepentingan pemegang saham maupun keberlanjutan perusahaan.
3. Bagi investor, memperhatikan faktor lain yang lebih berpengaruh terhadap kebijakan dividen, seperti struktur modal, prospek pertumbuhan perusahaan, serta arah kebijakan manajemen. Dengan begitu, keputusan investasi dapat lebih matang dan risiko dapat diminimalisasi.

DAFTAR REFERENSI

- Ananda, N. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 2(1).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning. <https://books.google.co.id/books?id=kpRUEAAAQBAJ>
- 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.
- Digdowiseiso, K., Juliandi, D., & Saputra, D. (2024). Implementation Of Signaling Theory In Financial Management: A Bibliometric Analysis. *Revista de Gestao Social e Ambiental*, 18(3), 1–13.
- Hanantijo, G. M. D., & Kinasih, C. L. (2023). Capital Structures Mediating Role in Profitability, Liquidity, and Firm Value. *International Journal of Science and Research (IJSR)*, 12(7), 1163–1166. <https://doi.org/10.21275/SR23715062309>
- Handrijaningsih, L., TR, S. M., Anisah, A., & Afriansyah, R. (2021). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2014-2018). *UG Journal*, 15(7).
- Harahap, Q. N. H., Situmorang, M. B., Karo, F. K. B., & Hayati, K. (2021). Pengaruh DER, ROA, SIZE, EPS, cash position dan TATO terhadap DPR perusahaan manufaktur Periode 2016-2019. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 16(3), 527–542.
- Karasek III, R., & Bryant, P. (2012). Signaling Theory: Past, Present, And Future. *Academy of Strategic Management Journal*, 11(1), 91.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajagrafindo Persada. <https://books.google.co.id/books?id=0IJJoEQAAQBAJ>
- Maharani, T., & Terzaghi, M. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Menara Ekonomi: Penelitian Dan Kajian Ilmiah Bidang Ekonomi*, 8(2), 198–211.
- Mahmudah, H., & Ratnawati, T. (2020). Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel moderasi (Studi terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *DIE Jurnal Ekonomi & Manajemen*, 11(1), 9–16.
- Nehe, I. Y. G., Danisworo, D. S., & Widayanti, R. (2021). Pengaruh Current Ratio, Return on Assets dan Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Manufaktur. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(1), 16–26.
- Puspitaningtyas, Z., Prakoso, A., & Masruroh, A. (2019). Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai pemoderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 9(3), 1–17.

- Ramadhany, M. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Investment Opportunity Set Terhadap Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi*.
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6179. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p16>
- Siahaan, A. P., & Hanantijo, D. (2020). The Role of Profitability on Dividend Policy in Property and Real Estate Registered Subsector Company in Indonesia. *International Journal of Progressive Sciences and Technologies*, 23(2), 376-383.
- Susanto, E. E., & Suryani, Z. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Cakrawala Ilmiah*, 3(9), 2413–2426.
- Utami, P., & Welas, W. (2019). Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, total Asset Turnover dan Debt To Equity Ratio terhadap nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 57–76.
- Wahyuni, S. F., & Hafiz, M. S. (2018). Pengaruh CR, DER dan ROA terhadap DPR pada perusahaan manufaktur di BEI. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 1(2), 25–42.
- Yanita, P., & Surya, T. (2024). The Effect of Return Assets (ROA), Current Ratio, and Debt to Equity Ratio (DER) on Dividend Payout Ratio at PT Akasha Wira International Tbk. for the Years 2011-2020. *Tofedu: The Future of Education Journal*, 3(4), 897–904.