

Effect of Liquidity and Leverage on Dividend Policy with Profitability as an Mediation Variable in Property and Real Estate Sub-Sector Companies listed on the (IDX) 2016-2020

Tria Febriana¹, Evaluati Amaniyah²

^{1,2} Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trunojoyo Madura

INFO ARTIKEL

Sejarah Artikel:

Diterima : Juni 2024

Diperbaiki : Juni 2024

Disetujui : Juni 2024

Keywords:

Liquidity, Leverage, Dividend Policy, Profitability.

Abstract

The purpose of this study is to determine the effect of liquidity and leverage on dividend policy with profitability as an mediation variable in property and real estate sub-sector companies listed on the Indonesian stock exchange in 2016-2020. The population selected is the property and real estate sub-sector as many as 79 companies, the sample was selected using purposive sampling method as many as 8 companies as samples in the study. The variables used in this study are liquidity and leverage as independent variables, dividend policy as the dependent variable, and profitability as an mediation variable.

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan subsektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Populasi yang dipilih adalah subsektor property dan real estate sebanyak 79 perusahaan, sampel dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling sebanyak 8 perusahaan sebagai sampel dalam penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas dan leverage sebagai variabel independen, kebijakan dividen sebagai variabel dependen, dan profitabilitas sebagai variabel mediasi.

✉Penulis Korespondensi*

Evaluati Amaniyah

Email: evaluati2006@yahoo.co.id

ISSN: 2502-4639

PENDAHULUAN

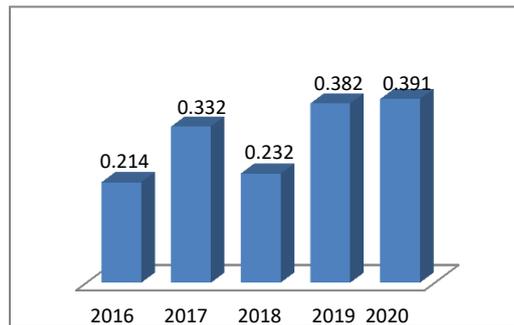
Perusahaan mempunyai tujuan utama yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan tersebut juga untuk menarik para investor agar mau menanamkan modal pada perusahaan. Pemegang saham menanamkan modal pada perusahaan tentunya memiliki tujuan untuk mendapatkan pemulihan dana, baik berupa dividen maupun *capital gain*. Sebagian besar investor berusaha mendapatkan keuntungan yang tinggi dengan resiko yang rendah. Untuk menghindari resiko yang tinggi maka para pemegang saham memilih perusahaan yang memberikan dividen daripada *capital gain*, alasannya untuk mengurangi ketidakpastian dalam menginvestasikan uangnya dan untuk mengetahui apakah

perusahaan memberikan porsi yang wajar dari laba bersih berdasarkan kebijakan dividennya.

Variabel pertama yang dapat memengaruhi kebijakan dividen yaitu likuiditas. Posisi likuiditas pada suatu perusahaan merupakan faktor yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Dalam penelitian ini untuk variabel likuiditas diproksikan dengan current ratio. Variabel kedua yaitu leverage. Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage perusahaan adalah debt to equity ratio. Semakin rendah Debt to Equity Ratio nya maka perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan modal sendiri. Namun jika semakin tinggi Debt to Equity Ratio nya maka semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan dan akan memberikan resiko yang tinggi karena pendanaan dari utang lebih besar daripada modal sendiri dan akan menghambat dan mengurangi pembayaran dividen kepada pemegang saham. Selain likuiditas dan leverage, terdapat variabel lain yang dapat memengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Profitabilitas juga menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lainnya yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan.

Komang ayu (2015) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. berbeda dengan Catur oktaviyani (2012), menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, bahkan likuiditas memiliki hubungan negatif dengan kebijakan dividen. Berdasarkan hasil penelitian dari Novita & Subjani (2015) yang menunjukkan bahwa Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016) juga memberikan hasil yang sama. Hasil yang berbeda adalah penelitian yang dilakukan oleh Sri dan Purnawati (2019), mengungkapkan bahwa leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda mengenai pengaruh likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen. Maka peneliti menambahkan profitabilitas sebagai variabel mediasi dalam penelitian ini.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan subsektor property dan real estate di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Perusahaan Property dan Real Estate merupakan bagian dari sektor bisnis yang menjadi indikator bangkitnya pasar modal dan pasar uang di BEI, yang secara tidak langsung perusahaan ini telah meningkatkan kondisi makro ekonomi suatu Negara. Salah satu hal yang menjadi daya tarik investor adalah berupa data Dividend Payout Ratio (DPR) yang selalu mengalami peningkatan.



Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Grafik 1.1

Rata-Rata dividen yang dibagikan perusahaan

Subsektor Properti dan Real Estate Tahun 2016-2020

Pada grafik 1.1 rata-rata pembagian dividen perusahaan subsektor property dan real estate 2016-2020 menunjukkan peningkatan dari 2016-2017 dan 2018- 2020. Pada tahun 2018, perusahaan subsektor property dan real estate mengalami penyusutan, dari rata-rata 0,332 menjadi 0,232. Diantaranya yang mengalami penurunan presentase pembagian dividen di tahun 2018 adalah PT Puradelta Lestari Tbk, PT Roda Vivatex Tbk, PT Summarecon Agung Tbk. Peningkatan yang signifikan terjadi pada tahun 2019, dari 8 perusahaan subsektor properti dan real estate, hanya 1 perusahaan yang mengalami penurunan presentase pembagian dividen yaitu PT Jaya Real Property Tbk. Pada tahun 2020, rata-rata pembagian dividen mengalami peningkatan dari 0,382 menjadi 0.391.

Menurut Sartono (2012:281), “kebijakan deviden merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang”. Syafrida hani (2015:121) mengemukakan bahwa “likuiditas merupakan kemampuan pada suatu perusahaan didalam memenuhi seluruh kewajiban keuangan yang secepatnya dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo”. Menurut Husnan (2015) mengatakan bahwa “Leverage adalah rasio solvabilitas yang digunakan untuk menunjukkan perbandingan antara hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dengan modal sendiri”. Menurut Kasmir (2016:196) memberikan pendapatnya bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

METODE PENELITIAN

Objek penelitian ini adalah Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif. Penelitian dilakukan untuk membuktikan pengaruh langsung dan tidak langsung antara variabel likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan subsektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Subsektor

Property dan Real Estate yang terdaftar BEI periode 2016-2020. Sampel penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* menghasilkan 8 perusahaan.

Jenis data yang digunakan adalah jenis data kuantitatif dan data kualitatif. Jenis data kuantitatif merupakan data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan, seperti data perhitungan tentang kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividen Payout Ratio (DPR), Likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR), Leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equito Ratio* (DER) dan Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). Jenis data kualitatif merupakan data yang berbentuk kalimat, kata atau gambar, Seperti gambaran umum perusahaan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang dapat dilihat melalui laporan keuangan di website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.com). Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen, variabel independen dan variabel mediasi. Variabel dependennya yaitu kebijakan dividen. variabel independennya yaitu likuiditas dan *leverage*. Sedangkan variabel mediasinya yaitu profitabilitas. Teknik Analisis data menggunakan uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi), uji *path analysis*, uji t, uji koefisien determinasi (R²) dan uji F.

HASIL

Uji Asumsi Klasik Persamaan Regresi Struktur 1

Hasil uji normalitas dengan alat bantu SPSS seperti yang dapat dilihat pada hasil uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa besarnya nilai Asymp Sig (2-tailed) sebesar 0,336. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut dengan nilai residual berdistribusi normal sebagaimana nilai signifikansi probabilitas lebih besar dari 0,05 atau ($0,336 > 0,05$). Hasil uji multikolinieritas pada model regresi 1 secara keseluruhan nilai tolerance pada variabel Likuiditas dan variabel leverage menunjukkan $\geq 0,10$ dengan nilai VIF secara keseluruhan ≤ 10 . Maka mengacu pada dasar pengambilan keputusan dalam uji multikolinieritas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model regresi 1. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai Sig untuk Variabel Likuiditas diatas 0,05 yaitu sebesar 0,314 pada CR. Sehingga dapat disimpulkan untuk variabel likuiditas (CR) tidak mengandung adanya heteroskedastisitas. Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,536 menunjukkan angka diantara -2 sampai +2 yang berarti tidak ada autokorelasi dalam model regresi penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik Persamaan Regresi Struktur 2

Hasil uji normalitas dengan alat bantu SPSS seperti yang dapat dilihat pada hasil uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa besarnya nilai Asymp Sig (2-tailed) sebesar 0,751. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut dengan nilai residual berdistribusi normal sebagaimana nilai signifikansi probabilitas lebih besar dari 0,05 atau ($0,751 > 0,05$). Hasil uji multikolinieritas pada model persamaan 2 secara keseluruhan nilai tolerance pada variabel likuiditas, leverage dan profitabilitas menunjukkan $\geq 0,10$ dengan nilai VIF secara keseluruhan ≤ 10 . Maka mengacu pada dasar pengambilan keputusan dalam uji multikolinieritas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model regresi 2. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan Semua nilai Sig baik dari Likuiditas (CR), Leverage (DER) maupun

Profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai diatas 0,05 yaitu sebesar 0,476 pada CR; 0,099 pada DER; dan 0,190 pada ROA. Berdasarkan ketentuan pengambilan keputusan uji glejser maka dapat disimpulkan bahwa model regresi 2 tidak mengandung adanya heteroskedastisitas. Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,256 menunjukkan angka diantara -2 sampai +2 yang berarti tidak ada autokorelasi dalam model regresi penelitian ini.

Uji Path Analysis

Uji Regresi Linier Struktur 1

Uji Analisis Regresi Linier Berganda digunakan untuk menguji antara satu atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini Uji Regresi Linier Berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung antara variabel likuiditas dan leverage terhadap variabel profitabilitas.

Tabel 1.

Variabel	Unstandardized		Standardized	T	Sig
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std.Error	Beta		
Constant	0,146	.016		9,208	0,000
Likuiditas	-0,005	.003	-0,269	-1,853	0,072
Leverage	-0,071	.014	-0,724	-4.988	0,000
R Square = 0,406			F Hitung = 12,661		
Adj R ² = 0,374			Sig = 0,000		
Durbin-Watson = 1,152					

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2021)

Dari tabel 1 diatas hasil analisis uji regresi linier diatas diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$ROA = 0,146 - 0,005CR - 0,071DER + \epsilon_1$$

Persamaan regresi menunjukkan arah dan besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

Persamaan regresi linier berganda struktur 1, diketahui mempunyai konstanta (a_1) sebesar 0,146. Nilai konstanta tersebut menunjukkan bahwa jika variabel Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) diasumsikan konstan, maka variabel dependen *Return On Asset* (ROA) sebesar 0,146.

Koefisien (b_1) dari variabel Current Ratio (CR) sebesar -0,005 dengan tanda negatif, yang artinya setiap kenaikan CR sebesar 1% maka ROA akan mengalami penurunan sebesar 0,005. Begitu juga sebaliknya, jika nilai CR mengalami penurunan 1% maka ROA akan mengalami kenaikan sebesar 0,005, dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan.

Koefisien (b_2) dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -0,071 dengan tanda negatif, yang artinya setiap kenaikan DER sebesar 1% maka ROA akan mengalami penurunan sebesar 0,071. Begitu juga sebaliknya jika nilai DER

mengalami penurunan sebesar 1% maka nilai ROA akan mengalami kenaikan sebesar 0,071, dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan.

Uji Regresi Linier Struktur 2

Tabel 2.

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
	B	Std.Error	Beta		
Constant	0,624	0,086		7,239	0,000
Likuiditas	-0,127	0,020	-0,816	-6,499	0,000
Leverage	-0,218	0,047	-0,734	-4,667	0,000
Profitabilitas	-0,362	0,454	-0,114	-0,797	0,432
R Square = 0,617			F Hitung = 16,631		
Adj R ² = 0,580			Sig = 0,000		
Durbin-Watson = 1,333					

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2021)

Dari tabel 2 diatas hasil analisis uji regresi linier diatas diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 0,624 - 0,127\text{CR} - 0,218\text{DER} + -0,362\text{ROA} + \text{€2}$$

Persamaan regresi menunjukkan arah dan besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

Persamaan regresi linier berganda struktur 2, diketahui mempunyai konstanta (a_1) sebesar 0,624. Nilai konstanta tersebut menunjukkan bahwa jika variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA) diasumsikan konstan, maka variabel dependen *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,624.

Koefisien (b_1) dari variabel *Current Ratio* (CR) sebesar -0,127 dengan tanda negatif, yang artinya setiap kenaikan CR sebesar 1% maka DPR akan mengalami penurunan sebesar 0,127. Begitu juga sebaliknya, jika nilai CR mengalami penurunan 1% maka DPR akan mengalami kenaikan sebesar 0,127, dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan.

Koefisien (b_2) dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -0,218 dengan tanda negatif, yang artinya setiap kenaikan DER sebesar 1% maka DPR akan mengalami penurunan sebesar 0,218. Begitu juga sebaliknya, jika nilai DER mengalami penurunan sebesar 1% maka nilai DPR akan mengalami kenaikan sebesar 0,218, dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan.

Koefisien (b_3) dari variabel *Return On Asset* (ROA) sebesar -0,362 dengan tanda negatif, yang artinya setiap kenaikan ROA sebesar 1 % maka DPR akan mengalami penurunan sebesar 0,362. Begitu juga sebaliknya, jika nilai ROA mengalami penurunan sebesar 1% maka DPR akan mengalami kenaikan sebesar 0,362, dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan.

Uji Hipotesis

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Perumusan hipotesis uji t dapat dilihat melalui tingkat signifikansi atau nilai t.

Berdasarkan Tabel 1. diatas hasil interaksi variabel independen likuiditas (X1) diperoleh tingkat signifikan $0,072 \geq 0,05$. Artinya H1 ditolak yaitu likuiditas (CR) secara parsial tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Nilai t negatif (-0,269) menunjukkan likuiditas (CR) mempunyai pengaruh tidak searah dengan variabel dependen yaitu profitabilitas (ROA). Sehingga dapat disimpulkan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Berdasarkan Tabel 1. diatas hasil interaksi variabel independen leverage (X2) diperoleh tingkat signifikan $0,000 \leq 0,05$. Artinya H2 diterima yaitu Leverage (DER) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Nilai t negatif (-0,724) menunjukkan leverage (DER) mempunyai pengaruh tidak searah dengan variabel dependen yaitu profitabilitas (ROA). Sehingga dapat disimpulkan leverage secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

Berdasarkan Tabel 2. diatas hasil interaksi variabel independen likuiditas (X1) diperoleh tingkat signifikan $0,000 \leq 0,05$. Artinya H3 diterima yaitu likuiditas (CR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Nilai t negatif (-0,816) menunjukkan likuiditas (CR) mempunyai pengaruh tidak searah dengan variabel dependen yaitu kebijakan dividen (DPR). Sehingga dapat disimpulkan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan Tabel 2. diatas hasil interaksi variabel independen leverage (X2) diperoleh tingkat signifikan $0,000 \leq 0,05$. Artinya H4 diterima yaitu leverage (DER) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Nilai t negatif (-0,734) menunjukkan leverage (DER) mempunyai pengaruh tidak searah dengan variabel dependen yaitu kebijakan dividen (DPR). Sehingga dapat disimpulkan leverage secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan Tabel 4.6 diatas hasil interaksi variabel independen profitabilitas (Z/X3) diperoleh tingkat signifikan 0,432. Artinya H5 ditolak yaitu profitabilitas (ROA) secara parsial tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Nilai t negatif (-0,114) menunjukkan profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh tidak searah dengan variabel dependen yaitu kebijakan dividen (DPR). Sehingga dapat disimpulkan profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dari nilai pengaruh langsung sebesar -0,816 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,031 diartikan bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dari nilai pengaruh langsung. Artinya H6 diterima yaitu profitabilitas mampu memediasi/mengintervensi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Dari nilai pengaruh langsung sebesar -0,734 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,083 diartikan bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dari nilai pengaruh langsung. Artinya H7 diterima yaitu profitabilitas mampu memediasi/mengintervensi pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen.

PEMBAHASAN

Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Hasil dari pengujian secara langsung menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,072 > \alpha (0,05)$ dapat diartikan likuiditas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas. Besar nilai pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas sebesar $-0,269$. Dapat diartikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Nilai t negatif menunjukkan adanya pengaruh yang berlawanan antara likuiditas dengan profitabilitas pada perusahaan subsektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 yang memiliki nilai likuiditas meningkat dan profitabilitas menurun.

Pengaruh negatif menunjukkan bahwa semakin besar rasio lancar, maka menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan akan menempatkan dana yang besar pada sisi aktiva lancar. Penempatan dana yang terlalu tinggi akan memberikan dua dampak yang berbeda yaitu likuiditas perusahaan semakin baik namun perusahaan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan laba, karena dana yang seharusnya digunakan untuk investasi yang menguntungkan dicadangkan untuk memenuhi likuiditas pada perusahaan. Contohnya PT Jaya Real Property Tbk (JRPT) mempunyai data aktiva lancar yang pada tahun 2019 sebesar Rp.3.882.837.365.000,- dan mengalami peningkatan Rp.4.189.170.733.000,- pada tahun 2020. Naiknya aktiva lancar pada perusahaan memiliki pengaruh tidak searah terhadap profitabilitas perusahaan, artinya laba bersih pada PT Jaya Real Property Tbk (JRPT) mengalami penurunan, pada tahun 2019 sebesar Rp.1.037.201.837.000,- dan mengalami penurunan sebesar Rp.1.013.418.153.000,- pada tahun 2020.

Pengaruh Leverage terhadap profitabilitas

Sesuai dengan uji pengaruh langsung menunjukkan bahwa nilai signifikan leverage terhadap profitabilitas memiliki nilai signifikan $0,000 < \alpha (0,05)$, berarti leverage memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Besarnya pengaruh leverage terhadap profitabilitas yaitu sebesar $-0,724$, hal itu berarti leverage berpengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas. Nilai t negatif menunjukkan adanya pengaruh yang berlawanan antara leverage dengan profitabilitas pada perusahaan subsektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 yang memiliki nilai leverage meningkat dan profitabilitas menurun.

Semakin tinggi DER berarti semakin kecil jumlah modal yang dimiliki perusahaan dapat menimbulkan dampak beban perusahaan kepada pihak kreditur semakin besar. Apabila besarnya beban utang (Leverage) tidak diperhatikan oleh perusahaan maka hal tersebut dapat menurunkan tingkat profitabilitas atau menurunkan jumlah laba pada perusahaan yang bersangkutan. Contohnya pada PT. Metropolitan Land Tbk (MKPI), tahun 2019 mempunyai total hutang yang mengalami peningkatan sebesar 13,8% dari Rp. 1.771.631.581.519,- menjadi Rp. 2.015.619.366.153,- pada tahun 2020. Naiknya beban hutang/ total hutang pada perusahaan memiliki pengaruh tidak searah terhadap profitabilitas perusahaan. Laba bersih pada PT. Metropolitan Land Tbk (MKPI) tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 166% dari Rp. 614.639.392.159,- menjadi Rp.231.113.916.843,- pada tahun 2020.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Sesuai dengan uji pengaruh langsung menunjukkan nilai signifikan likuiditas terhadap kebijakan dividen yaitu sebesar $0,000 < \alpha (0,05)$, dapat diartikan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Besar nilai pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen sebesar -0.816, yang dapat diartikan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Nilai t negatif menunjukkan adanya pengaruh yang berlawanan antara likuiditas dengan kebijakan dividen pada perusahaan subsektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 yang memiliki nilai likuiditas meningkat dan kebijakan dividen menurun.

Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi tidak menjamin dapat membayar tingkat dividen yang tinggi juga karena kas yang dimiliki perusahaan akan digunakan untuk melakukan ekspansi usaha dan juga kegiatan operasional sehingga terjadi penundaan pembayaran dividen oleh perusahaan. Dapat dilihat dari data yang dimiliki PT Ciputra Development Tbk (CTRA), pada tahun 2019 aktiva lancar perusahaan mengalami kenaikan sebesar 13,5% dari Rp. 18.195.176.000.000,- menjadi Rp 20.645.596.000.000,- pada tahun 2020. Sedangkan untuk total dividen pada PT Ciputra Development Tbk (CTRA) tahun 2019 menurun 25% dari 185.357.000.000,- menjadi 148.286.000.000,- pada tahun 2020.

Pengaruh Leverage terhadap kebijakan dividen

Sesuai dengan uji pengaruh langsung menunjukkan nilai signifikan leverage terhadap kebijakan dividen yaitu sebesar $0,000 < \alpha (0,05)$, dapat diartikan leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Besar nilai pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen sebesar -0.734, dapat diartikan leverage berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. Nilai t negatif menunjukkan adanya pengaruh yang berlawanan antara leverage dengan kebijakan dividen pada perusahaan subsektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 yang memiliki nilai leverage meningkat dan kebijakan dividen menurun.

Tingkat hutang yang terlalu tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami permasalahan dalam operasional, selain itu perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan lebih fokus pada pembayaran hutang jangka panjang maupun jangka pendek sehingga tidak mampu membayar dividen. Maka apabila semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan akan mengurangi pembagian dividen. Contohnya pada PT Ciputra Development Tbk (CTRA) tahun 2019, total hutang perusahaan naik sebesar 18,24% dari Rp. 18.434.456.000.000,- menjadi Rp. 21.797.659.000.000,- pada tahun 2020, sehingga DER naik 20% dari 1,038 menjadi 1,249, pada kebijakan dividen (DPR) menurun sebesar 33% dari 0,144 menjadi 0,108 yang disebabkan menurunnya total dividen pada tahun 2019 sebesar 25% dari 185.357.000.000,- menjadi 148.286.000.000,- pada tahun 2020.

Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Sesuai dengan uji pengaruh langsung menunjukkan bahwa nilai signifikan profitabilitas terhadap kebijakan dividen memiliki nilai signifikan $0,432 < \alpha (0,05)$ berarti profitabilitas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Besarnya pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen yaitu sebesar -0,114,

hal itu berarti profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Nilai t negatif hal tersebut berarti bahwa terdapat pengaruh yang berlawanan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen pada perusahaan subsektor property dan real estate periode 2016-2020 yang memiliki nilai profitabilitas meningkat dan kebijakan dividen menurun.

Profitabilitas yang dimiliki perusahaan tidak menjamin perusahaan tersebut juga akan membagikan dividen yang lebih banyak terhadap pemegang saham. Dengan kata lain, perusahaan yang menghasilkan keuntungan dalam operasionalnya belum tentu akan menggunakan laba tersebut untuk dibagikan sebagai dividen melainkan sebagai laba ditahan, terutama pada perusahaan yang mempunyai rencana untuk berinvestasi yang menguntungkan secara optimal pada asset dimasa depan. Contohnya PT. PT Roda Vivatex Tbk (RDTX), pada tahun 2017 nilai laba ditahan pada tahun 2017 sebesar Rp. 1.911.914.071.279,- dengan rincian Rp.4.150.000.000,- sebagai saldo laba yang telah ditentukan penggunaannya dan Rp.1.907.764.071.279,- sebagai saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya, pada tahun 2018 naik menjadi Rp.2.169.034.644.424,- dengan rincian Rp. 4.200.000.000,- sebagai saldo laba yang telah ditentukan penggunaannya dan Rp.2,164,834,644,424,- sebagai saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya. Dengan meningkatnya saldo laba ditahan mengakibatkan nilai dividen yang dibagikan pada pemegang saham menurun pada tahun tersebut.

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan Profitabilitas sebagai variabel mediasi

Sesuai dengan uji signifikan, diperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh langsung terhadap kebijakan dividen. Besar nilai pengaruh langsung likuiditas terhadap kebijakan dividen yaitu -0,816. Pengaruh tidak langsung likuiditas terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas yaitu sebesar 0,031. Dari nilai pengaruh langsung sebesar -0,816 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,031 diartikan bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dari nilai pengaruh langsung. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Jadi dapat disimpulkan H_6 diterima. Meningkatnya likuiditas dan profitabilitas akan berpengaruh pada peningkatan kebijakan dividen yang diprosikan dengan dividend payout ratio (DPR) pada perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen dengan Profitabilitas sebagai variabel mediasi

Sesuai dengan uji signifikan, diperoleh hasil bahwa leverage berpengaruh langsung terhadap kebijakan dividen. Besar nilai pengaruh langsung leverage terhadap kebijakan dividen yaitu -0,734. Pengaruh tidak langsung leverage terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas yaitu sebesar 0,083. Dari nilai pengaruh langsung sebesar -0,734 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,083 diartikan bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dari nilai pengaruh langsung. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen. Leverage akan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan, karena penambahan hutang akan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, hal ini bisa disebabkan oleh dana yang tersedia untuk operasional lebih banyak. Selain itu,

penggunaan dana berupa hutang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan akan disertai dengan kewajiban membayar beban tetap berupa bunga pinjaman dengan harapan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Tingkat profitabilitas yang semakin tinggi akan memotivasi perusahaan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang dilakukan memperoleh kesimpulan, bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Leverage (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Likuiditas (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Leverage (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

DAFTAR PUSTAKA

- ghozaliGhozali, Imam. 2018. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hani, Syafrida. 2015. Teknik Analisa Laporan Keuangan. Medan: UMSU PRESS.
- Hery. (2015). Analisis laporan keuangan. CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, (2015), Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kasmir. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Dewi, dian masita. 2016. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*. Vol. 23, No. 1. Hal 12 – 19.
- Novita Sari dan Sudjarni. 2015. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 4, No. 10, Hal 3346-3374.
- Sari, Ni Made Dewi Puspita. I Gusti Bagus Wiksuana. 2018. Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Financial Leverage dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indonesia. *E- Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. Vol.7, No.1, Hal 143-176.
- Sri. Purnawati. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat pertumbuhan Perusahaan, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol 8. No 10. Hal 6179-6198.

<http://www.idnfinancials.com/> diakses pada tanggal 27 Oktober 2021.

<http://www.idx.co.id/> diakses pada tanggal 27 Oktober 2021.