

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi

Naufal Muzakki¹, Yana Ulfah^{2✉}

Universitas Mulawarman, Samarinda, Indonesia.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan kemudian diperoleh 11 perusahaan dalam kurun waktu lima tahun sehingga penelitian ini memperoleh 55 sampel perusahaan perbankan dalam periode 2017-2021. Penelitian ini memperoleh data dari website resmi Bursa Efek Indonesia. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian yakni uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, uji regresi linear sederhana dan analisis regresi moderasi menggunakan SPSS 26. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan likuiditas mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: Kebijakan dividen; profitabilitas; likuiditas

The effect of profitability on dividend policy with liquidity as a moderating variable

Abstract

This study aims to obtain empirical evidence about the effect of profitability on dividend policy with liquidity as a moderating variable in banking sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample in this research was obtained using the purposive sampling method and then obtained 11 companies within a five year period so that this research obtained 55 samples of banking companies in the 2017-2021 period. This study obtained data from the official website of the Indonesia Stock Exchange. The analytical tools used in this study are descriptive statistical tests, classic assumption test, coefficient of determination tests, simple linear regression test, and moderated regression analysis using SPSS 26. The results of this study indicate that profitability has a positive and significant effect on dividend policy and liquidity is able to moderate the effect of profitability on dividend policy.

Key words: Dividen policy; Profitability; liquidity

PENDAHULUAN

Pandemi covid-19 yang melanda dunia pada tahun 2020 mengakibatkan kenaikan investor ritel. Pandemi covid-19 mengakibatkan peralihan pendapatan yang sebelumnya digunakan untuk konsumsi, menjadi investasi. Terbukti dari data (Otoritas Jasa Keuangan, 2020) bahwa terdapat kenaikan investor lokal sebesar 56% pada tahun 2020 dari 2,48 juta di tahun 2019 menjadi sebanyak 3,87 juta (Otoritas Jasa Keuangan, 2020). Masyarakat awam yang berinvestasi pasti mengharapkan adanya *return* atau imbal hasil setelah mereka menanamkan dananya ke perusahaan. Pengembalian (*return*) yang diinginkan adalah pertumbuhan dividen atau investasi untuk kesejahteraan dan pertumbuhan di masa depan (Safitri, et al, 2019). Dalam hal ini dividen menjadi indikator yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu melunasi kewajiban para pemegang sahamnya.

Perusahaan sektor perbankan merupakan sektor yang dapat menggerakkan perekonomian suatu Negara. Berdasarkan data dari BPS (Badan Pusat Statistik) pada tahun 2020 kontribusi pada sektor keuangan dan asuransi terhadap PDB di kuartal II menyentuh 4,44% (Badan Pusat Statistik, 2020). Perusahaan perbankan sama halnya dengan perusahaan lain yang struktur permodalannya terdiri dari utang dan modal.

Pada tahun 2020, sebagai imbas pandemik covid-19 beberapa perusahaan perbankan mengalami penurunan laba. Di tahun 2020 laba bersih Mandiri turun 37,71% secara tahunan menjadi 17,1 triliun rupiah. Sedangkan pada tahun 2019 Mandiri masih membukukan laba bersih senilai 27,5 triliun rupiah. Selain Mandiri, BRI juga mengalami penurunan laba pada tahun 2020. BRI mencatatkan laba bersih senilai 18,66 triliun rupiah atau turun signifikan sebanyak 45,7% dari laba bersih tahun 2019 sebesar 34,37 triliun rupiah (Sandy, 2021).

Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal

Teori Sinyal menerangkan bahwasanya pemilik informasi memberikan suatu isyarat (sinyal) berupa informasi yang mencerminkan keadaan perusahaan (Spence, 1973). Sinyal digunakan untuk membedakan kualitas bagus atau tidaknya suatu perusahaan. Sinyal yang dimaksud adalah informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik (Brigham & Houston, 2019).

Kebijakan Dividen

Dividen adalah tujuan utama untuk menyejahterakan para investor. Kebijakan dividen ialah keputusan perusahaan untuk mengeluarkan dividennya atau menahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang (Sartono, 2016). Kebijakan dividen dilakukan guna menentukan besaran bagian pendapatan yang akan dibagikan dan ditahan oleh perusahaan. Perusahaan yang membukukan laba bersih berturut-turut, memiliki kemampuan untuk mendistribusikan keuntungannya kepada pemegang saham. Pada penelitian ini, kebijakan dividen akan diukur dengan menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Sartono, 2016). Profitabilitas menjadi salah satu faktor penentu apakah perusahaan mampu membayar dividen atau tidak, perusahaan yang menghasilkan laba cenderung membagikan dividennya. *Return on equity* digunakan penelitian ini untuk rasio profitabilitas. Dengan membagi laba bersih dengan total ekuitas, rasio return on equity (ROE) menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menghasilkan laba bersih (Hery, 2020).

Likuiditas

Karakteristik lain yang digunakan dalam penelitian ini yaitu tingkat likuiditas. Likuiditas adalah kapabilitas perusahaan dalam melunasi hutang dan kewajiban jangka pendeknya (Sartono, 2016). Kewajiban jangka pendek perusahaan mencakup pelunasan hutang dan pembayaran dividen (Puspitaningtyas, et al, 2019). Likuiditas juga menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam memberikan dana operasionalnya. Perusahaan dengan kemampuan profitabilitas yang tinggi tidak selalu memiliki kapabilitas yang baik untuk memenuhi jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang tinggi mempresentasikan perusahaan lebih fokus untuk memuaskan kebutuhan perusahaan atau keperluan perusahaan untuk operasional perusahaan daripada mementingkan untuk membagikan dividen kepada investor (Cahyono & Asandimitra, 2021). Di samping itu, perusahaan bersama likuiditas yang tinggi

akan memprioritaskan kewajiban jangka pendeknya (Suwarti, 2013). Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan proksi LDR (*loan to deposit ratio*).

METODE

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Terdapat 12 perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini. Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan yaitu data kuantitatif. Sumber data berupa data sekunder yang berupa laporan keuangan maupun laporan tahunan yang diperoleh dari website idx.co.id. Metode pengumpulan data yang dilakukan pada penelitian ini adalah metode dokumentasi. Peneliti memperoleh data dari laporan atau data keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Selain itu pengumpulan data untuk landasan teori diambil dari jurnal, buku, dan penelitian terdahulu. Analisis data yang digunakan antara lain uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, uji regresi linear sederhana dan analisis regresi moderasi dengan persamaan berikut:

$$Y_i = \alpha + \beta_1 X_i + e$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_i + \beta_2 X_i * Z_i + e$$

Keterangan:

Y	= Kebijakan Dividen
α	= Konstanta
β_1, β_2	= Koefisien Regresi
X_i	= Profitabilitas
Z_i	= Likuiditas
e	= Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan agar menerangkan distribusi atau sebaran data dari variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini. Tabel di bawah ini memberikan gambaran hasil analisis statistik deskriptif.

Tabel 1.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Dividen (Y)	55	0.07	0.90	0.3573	0.17164
Profitabilitas (X)	55	0.02	0.25	0.1165	0.05386
Moderasi Likuiditas (Z)	55	0.57	1.40	0.8471	0.18193
Valid N (listwise)	55				

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 1 dapat diketahui bahwa jumlah pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 55 sampel penelitian. Rata-rata variabel kebijakan dividen pada perusahaan sampel sebesar 0,3573. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,17164. Rata-rata perubahan profitabilitas pada perusahaan sampel sebesar 0,1165. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,05386. Rata-rata perubahan likuiditas pada perusahaan sampel sebesar 0,8471. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,18193.

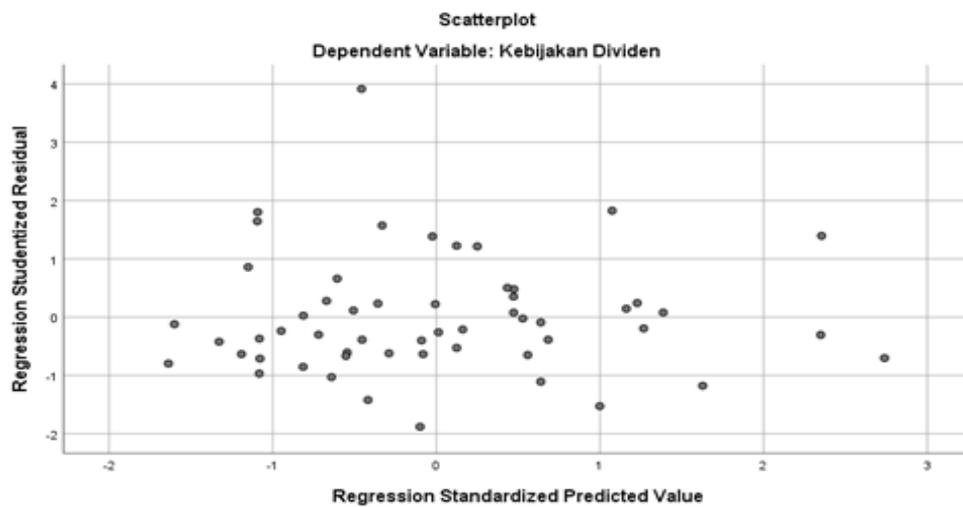
Uji Asumsi Klasik

Tujuan uji Asumsi klasik adalah memastikan bahwa persamaan regresi yang dihasilkan akurat, tidak bias, dan konsisten. Uji Asumsi klasik yang digunakan antara lain uji Kolmogorov-Smirnov dan uji heterokedastisitas.

Tabel 2.
Hasil Uji *Kolmogrov Smirnov*

	Nilai Statistik	Df	Asymp.sig
Kebijakan Dividen (Y)	0.078	55	0.200
Profitabilitas (X)	0.090	55	0.200
Moderasi Likuiditas (Z)	0.108	55	0.165

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai dari *Kolmogorov Smirnov Asymp.sig* > 0,05 yang berarti data sudah berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas data.



Gambar 1.
Grafik Scatterplot Hasil Uji Heteroskedastisitas

Grafik scatterplot pada gambar 1 menunjukkan bahwa pola distribusi data scatterplot tidak membentuk pola yang jelas dan menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan dari pola distribusi tersebut bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi memperlihatkan seberapa jauh kontribusi variabel bebas pada model regresi dapat menjelaskan variasi variabel terikatnya. Menggunakan SPSS versi 26, analisis regresi dilakukan.

Tabel 3.
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.510 ^a	0.260	0.231	0.15050
a. Prediction: (Constant), Moderasi, Profitabilitas				
b. Dependent Variabel: Kebijakan Dividen				

Tabel 3 memperlihatkan bahwa nilai *R-square* (R^2) yang mewakili besarnya pengaruh antar variabel adalah sebesar 0,260 atau 26%. Angka tersebut mempunyai maksud bahwa pengaruh dari profitabilitas dan likuiditas bersama terhadap kebijakan dividen sebesar 26% sedangkan sisanya 74% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian.

Hasil Uji Hipotesis 1

Pengujian hipotesis 1 pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linear sederhana. Hasil dari pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.
Hasil Uji Regresi Linear Sederana
Coefficients^a

Model	B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
1	(Constant)	0.192 0.050		3.822	0.000
	Profitabilitas	1.147 0.392	0.445	3.614	0.001
a. Dependent Variabel: Kebijakan Dividen					

Berdasarkan tabel 4 maka persamaan regresi untuk model adalah sebagai berikut:

$$Y_i = \alpha + \beta_1 X_i + e$$

$$Y = 0,192 + 1,417 + e$$

Nilai konstanta 0,192 meperlihatkan bila nilai variabel profitabilitas (X_i) tanpa mengalami perubahan atau tetap (konstan) maka variabel kebijakan dividen pada perusahaan sampel akan mengalami kenaikan sebesar 0,192. Nilai koefisien profitabilitas sebesar 1,417 menunjukkan bahwa jika ada penambahan satu satuan variabel profitabilitas terhadap variabel kebijakan dividen pada perusahaan sampel maka akan mengalami peningkatan sebesar 1,417. Berdasarkan tabel 4 diperoleh hasil dari koefisien variabel profitabilitas sebesar 1,417 dengan besaran signifikan sebesar 0,001 lebih rendah dari 0,05. Hal ini menunjukkan jika profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian H_1 yakni profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen diterima.

Hasil Uji Hipotesis 2

Pengujian hipotesis 2 pada penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) atau analisis regresi moderasi. Analisis regresi moderasi digunakan untuk menguji efek moderasi likuiditas dalam hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5.
Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi
Coefficients^a

Model		B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0.232	0.052		4.429	0.000
	Profitabilitas	2.988	0.844	0.938	3.542	0.001
	Moderasi ($X_1 * Z_i$)	-2.314	1.109	-0.552	-2.086	0.042

a. Dependent Variabel: Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel diatas, maka persamaan variabel moderasi adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_i + \beta_2 X_i * Z_i + e$$

$$Y = 0,232 + 2,988 X_i - 2,314 X_i * Z_i + 0,740$$

$$e = 1 - R_{square} = 1 - 0,260 = 0,740$$

Nilai konstanta 0,232 memperlihatkan bahwa bila nilai variabel profitabilitas (X_i) dan moderasi likuiditas (Z_i) tanpa mengalami perubahan atau tetap (konstan) maka variabel kebijakan dividen akan mengalami kenaikan sebanyak 0,232. Nilai koefisien profitabilitas sebesar 2,988 menunjukkan bahwa jika ada penambahan satu satuan variabel profitabilitas terhadap variabel kebijakan dividen maka akan ada peningkatan sebanyak 2,988. Nilai koefisien Moderasi Likuiditas sebesar -2,314 menunjukkan bahwa jika ada penambahan satu satuan variabel moderasi likuiditas terhadap variabel kebijakan dividen akan ada penurunan sebanyak 2,314. Berdasarkan tabel 4.5 diperoleh hasil dari koefisien variabel moderasi sebesar -2,314 dengan tingkat signifikan sebesar 0,042 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian H_2 yakni likuiditas mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen diterima.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen menunjukkan nilai koefisien 1,417 dengan nilai t hitung sebanyak 3,614 dan tingkat signifikansi sebanyak 0,001 lebih rendah dari 0,05. Hasil penelitian ini memperlihatkan jika profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menjelaskan jika perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa pihak manajemen akan membayar dividen kepada investor untuk memberikan sinyal bahwa perusahaan berhasil membukukan profit. Profitabilitas menjadi tolak ukur kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, apabila profitabilitas yang diperoleh semakin besar maka kemungkinan dividen yang diterima oleh investor juga semakin besar. Namun, apabila profitabilitas yang diperoleh semakin rendah maka pembagian dividen semakin rendah atau tidak adanya pembagian dividen kepada investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Fistryarini & Kusmuriyanto (2015), Parmitasari & Sutrisna (2016), Puspitanigtyas (2019), Safitri (2019), serta Devi & Muliati (2019) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil dari pengujian hipotesis kedua menunjukkan nilai koefisien sebesar -2,314 dengan nilai t hitung sebanyak -2,086 dan besaran signifikan sebesar 0,042 lebih rendah dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan likuiditas yang tinggi akan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Perusahaan lebih terfokus pada kepentingan perusahaan untuk pembiayaan jangka pendeknya daripada mengutamakan untuk membagikan dividen kepada investor. Variabel likuiditas merupakan *quasi moderator* (moderasi semu) karena dilihat dari hasil nilai koefisien β_1 dan β_2 dinyatakan signifikan secara statistika.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan pihak manajemen mampu memberikan sinyal bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang besar dan didukung oleh likuiditas yang baik maka pembagian dividen kepada investor diharapkan semakin besar. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi belum tentu memperbesar pembagian dividen karena perusahaan fokus pada pembiayaan jangka pendeknya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Fistyarini & Kusmuriyanto (2015), Parmitasari & Sutrisna (2016), Puspitaningtyas (2019) serta Devi & Muliati (2019) yang menjelaskan bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian atas pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen yang dimoderasi oleh likuiditas dengan menggunakan 55 total sampel pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia, dapat disimpulkan sebagai berikut:

Hasil pengujian hipotesis pertama, variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin bertambah tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin besar tingkat pembagian dividen perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kedua, variabel likuiditas memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Likuiditas yang tinggi akan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Adipalguna, I., & Suarjaya, A. (2017). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas, Dan Penilaian Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan Lq45 Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(12), 7638–7668.
- Alma, B. (2017). *Pengantar Bisnis* (Revisi). Alfabeta. www.cvalfabeta.com
- Badan Pusat Statistik. (2020). Berita resmi statistik 5 Agustus 2020 - Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan II-2020. *Bps.Go.Id*, No 64/08/T(27), 1–52. <https://www.bps.go.id/pressrelease/2020/08/05/1737/-ekonomi-indonesia-triwulan-ii-2020-turun-5-32-persen.html>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Penerbit Salemba Empat. <http://www.penerbitsalemba.com>
- 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. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p1214-1226>
- Devi, N. L. G. I. S., & Muliati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Widya Akuntansi Dan Keuangan*, 55(4), 524–530. <https://doi.org/10.1134/s0514749219040037>
- Dewi, D. M. (2016). Pengaruh Likuiditas, leverage Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 2(1), 12–19.
- Fistyarini, R., & Kusmuriyanto. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Ios Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Dimoderasi Likuiditas. *Accounting Analysis Journal*, 4(2), 1–8.

- Gani, I., & Amalia, S. (2018). *Alat Analisis Data* (Revisi). Andi.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPFE-Yogyakarta.
- Hery. (2020). *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Laim, W., Nangoy, S. C., & Sri, M. (2015). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio*. 3(1), 1129–1140.
- Mery, K. N., Zulfahridar, & Kurnia, P. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 2000–2014. <https://www.neliti.com/publications/131928/pengaruh-likuiditas-leverage-dan-profitabilitas-terhadap-nilai-perusahaan-dengan>
- Munawir. (2014). *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty Yogyakarta.
- Parera, D. (2016). Pengaruh Net Profit Margin (Npm), Return on Asset (Roa), Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Dividend Payout Ratio (Dpr) Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks Lq45 Di Bei Periode 2009-2013 . *Jurnal EMBA*, 4(2), 538–548.
- Parmitasari, D. A., & Sutrisna. (2016). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi (Studi terhadap Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Minds: Manajemen Ide dan Inspirasi*, 3(2).
- Puspitaningtyas, Z., Prakoso, A., & Masruroh, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(3), 1. <https://doi.org/10.35797/jab.9.3.2019.25120.1-17>
- Safitri, R., Lengga, I., Munthe, S., & Manik. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan hutang terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi Pada Persahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2014-2016. *Jurnal Akuntansi Universitas Maritim Raja Ali Haji*, 1–15.
- Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPFE-Yogyakarta.
- Sekaran, U. (2003). Research Methods For Business A Skill Building Approach. In *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. John Wiley & Sons.
- Simarmata, H. Y., & Hutajulu, L. (2017). Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Akuntansi & Keuangan Daerah*, 12(2), 29–42.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020). https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Documents/Pages/Menjaga-Ketahanan-Pasar-Modal-dan-Mendukung-Pemulihan-Ekonomi-Nasional.-Penutupan-Perdagangan-Bursa-Efek-Indonesia-2020/SIARAN_PERS_-_MENJAGA_KETAHANAN_PASAR_MODAL_DAN_MENDUKUNG_PEMU
- Spence. (1973). I shall argue that the paradigm case of the market with this type of informational structure is the job market and will therefore focus upon it . By the end I hope it will be clear (although space limitations will not permit an extended argument) that a. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (26th ed.). Alfabeta. www.cvalfabeta.com

- Suwarti, T. (2013). Peran Likuiditas sebagai Varibel Moderasi Hubungan antara Profitabilitas dan Investment Opportunity Cost Terhadap Kebijakan Dividen. *Proceeding Fakultas Ekonomi Unisbank Semarang*, 1–26. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe10/article/view/2080>
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2020). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* (13th ed.). Penerbit Salemba Empat. <http://www.penerbitsalemba.com>
- Wicaksono, S. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(1), 1–13.
- Yudaruddin, R. (2014). Statistik Ekonomi Aplikasi Dengan Program SPSS Versi 20. In *Statistik Ekonomi*. Interpena Yogyakarta.
- Zein, Q., & Akbar, T. (2020). Pengaruh Pengumuman Stock Buyback Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2019. *Jurnal Akuntansi : Transparansi Dan Akuntabilitas*, 8(2), 145–153. <https://doi.org/10.35508/jak.v8i2.3645>