

# 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)

Rika Dwi Ayu Parmitasari  
Sutrisna

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar  
Jl. Muh. Yasin Limpo No. 36, Samata-Gowa  
[srisna101@gmail.com](mailto:srisna101@gmail.com)

## ABSTRAK

Kebijakan dividen menjadi suatu pertimbangan yang dilematis dan merupakan kebijakan keuangan yang penting, tidak hanya dari sisi manajemen perusahaan, tetapi juga dari pemegang saham. Rata-rata perkembangan *dividend payout ratio* selama periode 2010-2014 mengalami fluktuasi dan tidak mengindikasikan adanya penerapan kebijakan dividen yang stabil. Tujuan penelitian ini yaitu untuk: 1) mengetahui pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods* dan 2) mengetahui pengaruh likuiditas yang dimiliki memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Consumer Goods*. Metode analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif, analisis regresi sederhana (*simple regression analysis*) dan analisis regresi moderasi (*Moderate Regression analysis*) dengan uji pure moderator, koefisien determinasi, uji F dan uji t. Hasil pengujian membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods*. Likuiditas sebagai variabel moderasi mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods*.

Kata kunci : *Profitabilitas, Kebijakan Dividen Tunai dan Likuiditas*

## PENDAHULUAN

Pada era globalisasi ini telah menunjukkan kemajuan perekonomian dunia yang mengalami perkembangan yang pesat. Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan melakukan

banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas. Pasar modal yang merupakan pasar yang memfasilitasi masyarakat dalam melakukan transaksinya pada salah satu sektor perdagangan investasinya.

Pada dasarnya tujuan investor dalam berinvestasi yaitu untuk memperoleh imbalan (*return*) atas investasinya, baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS (idx, 2015). Kebijakan dividen menjadi suatu pertimbangan yang dilematis karena akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen, dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan. Pihak manajemen umumnya menahan kas untuk berinvestasi agar dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Di pihak lain, pemegang saham menginginkan dividen yang besar atas kepemilikan sahamnya. Laba yang dihasilkan oleh perusahaan serta jenis kebijakan dividen yang diterapkan akan menentukan jumlah dividen yang nantinya akan dibayarkan kepada pemegang saham (Ayu Mirah, 2014:703). Kebijakan dividen yang cenderung membayarkan dividen dalam jumlah relatif besar akan mampu memotivasi para investor untuk membeli saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan.

Tujuan dari perusahaan dalam beroperasi adalah untuk mendapatkan laba. Adapun penilaian terhadap kinerja keuangan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*) dan juga dari likuiditas perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Para manajer tidak hanya mendapatkan dividen, tapi juga akan memperoleh keuntungan yang lebih besar dalam menentukan kebijakan perusahaan. Profitabilitas merupakan tingkat keberhasilan manajemen dalam suatu perusahaan, sedangkan bagi investor merupakan sinyal yang baik apabila suatu perusahaan memiliki profitabilitas yang baik.

Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi akan cepat dilihat oleh investor. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayarkan dividen (Michell Suharli, 2007:11).

Rasio kinerja keuangan lainnya adalah likuiditas, dimana dalam penelitian ini likuiditas digunakan sebagai variabel moderasi yang akan

menguji kemampuannya dalam memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas terhadap kebijakan deviden. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya secara tepat waktu (Irham Fahmi, 2012:65). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan mampu membayar dividen yang lebih banyak, dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai likuiditas kurang atau tidak baik. Pada perusahaan yang membukukan keuntungan lebih (profitabilitas tinggi), ditambah likuiditas yang baik maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan. Terdapat dua alasan yang mendasari penelitian topik ini yaitu berdasarkan pada fenomena tentang perkembangan *dividend payout ratio* (DPR) di sektor *consumer goods* di Indonesia yang terjadi belakangan ini dan alasan kedua yaitu berdasarkan pada inkonsistensi temuan-temuan sebelumnya mengenai keterkaitan antara faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen tersebut. Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas memengaruhi kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini membatasi penelitian terhadap faktor yang dianggap memengaruhi kebijakan dividen. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Rentang waktu laporan keuangan yang digunakan sebagai objek penelitian ini adalah periode tahun 2010 sampai dengan 2014.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai dengan menggunakan likuiditas sebagai variabel moderasi. Profitabilitas diukur dengan return on assets (ROA), kebijakan dividen tunai diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR), dan likuiditas sebagai variabel moderasi diproksikan oleh *current ratio*. Berdasarkan uraian di atas maka penulis akan membahas tentang Profitabilitas, Likuiditas dan kaitanya dengan kebijakan dividen tunai dengan judul, **“Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi”** (Studi terhadap Perusahaan *Consumer Goods* Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2010 - 2014). Masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut: 1) Apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods* ? 2) Apakah likuiditas yang dimiliki memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods* ?

## TINJAUAN PUSTAKA

### A. *Agency Cost*

Deviden dapat digunakan untuk memperkecil masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham. *Agency theory* muncul setelah fenomena terpisahnya kepemilikan perusahaan dengan pengelolaan terdapat dimana-mana khususnya pada perusahaan-perusahaan besar

dan modern, dimana satu atau lebih individu (pemilik) menggaji individu lain (agen) untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen (Titiek Suwanti, 2010:7). Jansen dan Meckling mengemukakan teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham seringkali bertentangan, sehingga biasa menyebabkan terjadinya konflik diantara keduanya. Hal tersebut terjadi karena manajer cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi (Jensen & Mackling, 1976:308).

### **B. *Information Content or Signaling***

Teori sinyal menjelaskan mengenai alasan perusahaan memberikan informasi laporan keuangan dan non keuangan kepada pihak eksternal yang salah satunya pemegang saham, yaitu untuk mengurangi asimetri informasi. Pasar akan bereaksi atas pengumuman dividen setelah menerima isyarat atas pengumuman dividen, sehingga pasar dinyatakan telah memenangkan informasi mengenai prospek perusahaan yang dihasilkan dari pengumuman tersebut (Ambarwati, 2010:82). Kebijakan dividen tunai dapat dilihat sebagai sinyal bagi investor. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik dapat memperlihatkan dan memberitahu tentang keuntungan dimasa depan. Dengan membuat pengumuman dividen dapat menambah keyakinan para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Ketika sebuah perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang stabil dari waktu ke waktu investor mungkin percaya bahwa manajemen perusahaan memiliki profitabilitas masa depan yang diharapkan investor (Van Horne, 1998:312).

### **C. *Residual Dividend Theory***

Dividen hanya dibayarkan bila laba tidak sepenuhnya digunakan untuk investasi yakni bila ada "sisa laba" setelah pendanaan investasi baru. Dengan asumsi tidak ada biaya pengembangan yang dihilangkan, kebijakan dividen perusahaan akan menjadi seperti berikut (J. Keown, 2010:208):

- 1) Mempertahankan rasio hutang optimum dalam pendanaan investasi di masa mendatang.
- 2) Menerima investasi bila NPV-nya positif, yakni tingkat pengembalian yang diharapkan melebihi biaya modal.
- 3) Mendanai bagian ekuitas dari investasi baru dengan dana internal. Hanya setelah modal ini sepenuhnya digunakan, perusahaan harus menerbitkan saham baru.
- 4) Bila masih ada dana internal setelah semua investasi, bayarkan dividen ke investor. Namun, bila semua modal dibutuhkan untuk pendanaan bagian ekuitas dari investasi yang diusulkan itu, jangan bayar dividen.

### **D. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai***

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba sehingga memiliki pengaruh pada keputusan pembagian dividen. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi, maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Pihak manajemen akan berusaha untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya guna meningkatkan kemampuan membayar dividen (Darminto:87). Sesuai *Signaling theory* mengemukakan bahwa pihak manajemen akan membayar dividen untuk memberikan sinyal untuk keberhasilan perusahaan membukukan profit. Pemaparan *signaling theory* di dukung bukti empiris Lintner yang menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Jadi dengan profitabilitas dapat membantu perusahaan dalam pembayaran dividen (Riskilia Fistyarini, 2015:3).

#### **E. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Likuiditas sebagai Variabel Moderasi**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, seperti melunasi utang maupun dalam hal pembayaran dividen. Perusahaan mungkin posisi likuiditasnya buruk walaupun mampu memperoleh laba bersih setelah pajak dan memiliki laba ditahan besar. Hal itu disebabkan karena laba tersebut telah diinvestasikan ke harta tetap. Dalam keadaan yang demikian, perusahaan memutuskan tidak membagi dividen. Dividen tidak boleh dibayarkan jika perusahaan dalam posisi tidak likuid, artinya hutang lancar lebih besar daripada harta lancar. Perusahaan yang memiliki likuiditas lebih baik maka akan mampu membayar dividen lebih banyak. Pada perusahaan yang membukukan keuntungan lebih tinggi (profitabilitas tinggi), ditambah likuiditas yang lebih baik, maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan. Pada perusahaan yang menginvestasikan dana lebih banyak akan menyebabkan jumlah dividen tunai yang dibayarkan berkurang, namun likuiditas yang baik mampu melemahkan (memperlemah) hipotesis tersebut karena saat itu perusahaan dapat menunda pembayaran hutang jangka pendek (Suharli, 2007:13).

Dividen akan semakin besar dibayarkan apabila tingkat likuiditas perusahaan semakin tinggi karena dividen merupakan arus kas keluar. Kas yang memadai belum tentu dimiliki oleh perusahaan dengan laba yang tinggi, sehingga apabila perusahaan ingin membagikan dividen maka perusahaan perlu memiliki kas yang cukup karena dividen umumnya dibagikan dalam bentuk dividen kas (Darminto:87). Pada perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi serta memiliki likuiditas yang baik, maka jumlah dividen yang akan dibagikan juga semakin besar (Suharli, 2007:11).

## **METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif/hubungan. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Melalui penelitian ini diharapkan dapat diketahui Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai variabel Moderasi. Lokasi penelitian ini dilakukan di Kantor Bursa Efek Indonesia perwakilan Makassar Jl. Ratulangi dengan pengambilan data melalui situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) periode Tahun 2010-2014. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan penelitian kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah 34 perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian yang dimaksud disini adalah 10 perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif, analisis regresi sederhana (*simple regression analysis*) dan analisis regresi moderasi (*Moderate Regression analysis*) dengan uji pure moderator, koefisien determinasi, uji F dan uji t.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### A. Hasil

#### 1. Statistik Deskriptif

Variabel yang diukur dalam penelitian ini yaitu ROA, DPR dan variabel moderasi yaitu *Current Ratio* (CR). Statistik deskriptif dari variabel tersebut dapat diamati pada tabel 4.4. Adapun tabel statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	50	15.29	151.50	65.6946	31.42623
ROA	50	4.38	71.51	24.4894	15.67194
CR	50	51.39	1174.29	310.3912	248.62026
ROACR	50	730.28	29730.13	6727.5417	6272.90039

Valid N (listwise)	50			
-----------------------	----	--	--	--

Pada tabel 4.4 tampak bahwa hasil analisis data dari hasil pengujian terhadap 10 perusahaan yang diambil dari laporan tahunan perusahaan *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2010-2014. Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan rata-rata sebesar 65,69%. Hal ini berarti rata-rata dividen payout ratio tersebut tidak dibagikan secara konsisten pertahunnya perusahaan kepada para pemegang saham disebabkan karena perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik akan cenderung tidak membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai, namun manajemen justru akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek dan mendanai operasi perusahaannya. Sebagian perusahaan memutuskan untuk menahan sebagian laba yang diperoleh sebagai laba ditahan untuk kemudian digunakan dalam investasi di masa depan, seperti untuk membiayai proyek-proyek riset, pengembangan bisnis dan belanja modal. Nilai minimum sebesar 15,29% dan nilai maksimum sebesar 151,50%. DPR memiliki standar deviasi sebesar 31,426% hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada rata-rata DPR yang mengindikasikan hasil yang baik, hal tersebut dikarenakan standar deviasi yang mencerminkan dari data variabel tersebut cukup rendah karena lebih rendah daripada nilai rata-ratanya.

Variabel *Return On Assets* menunjukkan rata-rata sebesar 24,48%, nilai minimum sebesar 4,38% disebabkan laba bersih lebih kecil dibandingkan total asetnya, nilai maksimum sebesar 71,51% karena adanya peningkatan laba bersih setiap tahunnya. ROA secara teori menjelaskan bahwa profitabilitas yang baik memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. ROA memiliki standar deviasi sebesar 15,671%. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada rata-rata ROA yang mengindikasikan hasil yang baik, hal tersebut dikarenakan standar deviasi yang mencerminkan dari data variabel tersebut cukup rendah karena lebih rendah daripada nilai rata-ratanya.

Variabel *Current Ratio* nilai rata-ratanya sebesar 310,391% hal ini menunjukkan tingkat jumlah aktiva lancar perusahaan dilihat dari investasi Sementara, Pajak Dibayar Dimuka, Piutang Usaha, persediaan dan Beban Dibayar Dimuka, dan setara kas Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan mampu membayar dividen yang lebih banyak, dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai likuiditas kurang atau tidak baik. Nilai minimum sebesar 51,39% disebabkan peningkatan

aktiva lancar dan persediaan dari tahun ke tahun tidak signifikan dengan kenaikan kewajiban lancar dari tahun yang lalu sehingga perbandingan antara aktiva lancar setelah dikurangi persediaan tidak memenuhi kemampuan perusahaan. Nilai maksimum sebesar 1174,29% dan standar deviasi sebesar 248,620% hal ini menunjukkan bahwa variabel CR bisa dikatakan baik karena nilai standar deviasinya lebih kecil daripada nilai rata-ratanya.

## 2. Hasil Analisis Regresi Sederhana

Analisis ini diolah dengan menggunakan program SPSS 21 for windows. Hasil analisis regresi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.5**  
**Uji Regresi Linear Sederhana**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	31.204	5.973		5.224	.000
ROA	1.408	.206	.702	6.836	.000

a. Dependent Variable: DPR

Dengan melihat tabel di atas, dapat disusun persamaan regresi linear sederhana sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 31,204 + 1,408 \text{ ROA} + e$$

Dari persamaan regresi linier sederhana diatas, dapat dilihat nilai konstanta sebesar 31,204. Hal ini menunjukkan bahwa DPR mempunyai nilai sebesar 31,204 jika variabel independen ROA dianggap konstan. Return on Assets (ROA) memiliki nilai koefisien sebesar 1,408. Setiap kenaikan ROA meningkat 1% maka DPR akan mengalami kenaikan sebesar 1,408%. Persamaan regresi tersebut dapat dilihat bahwa ROA berpengaruh positif terhadap DPR.

## 3. Hasil Uji Moderated Regression Analysis

*Moderated Regression Analysis* (MRA) atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi interaksi dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian variabel independen dengan variabel moderasi) (Lie, 2015:97) . Adapun tabel uji analisis moderated regression analysis sebagai berikut:

**Tabel 4.6**  
**Uji Analisis Moderated Regression Analysis**  
**Coefficients<sup>a</sup>**



Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	25.202	5.858		4.302	.000
1 ROA	1.239	.198	.618	6.251	.000
Moderating	.002	.000	.301	3.045	.004

a. Dependent Variable: DPR

Dengan melihat tabel di atas, dapat disusun persamaan *Moderated Regression Analysis* sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 25,202 + 1,239 \text{ ROA} + 0,002 \text{ ROA} \cdot \text{CR} + e$$

Dari persamaan regresi *Moderated Regression Analysis* di atas, dapat dilihat nilai konstanta sebesar 25,202. Hal ini menunjukkan bahwa DPR mempunyai nilai sebesar 25,202 jika variabel independen dan moderating (ROA dan CR) dianggap konstan. Moderating merupakan interaksi antara ROA dan CR.

Berdasarkan persamaan regresi *Moderated Regression Analysis* dari tabel 4.6, maka hasil regresi moderasi dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Persamaan MRA memiliki nilai konstanta sebesar 25,202. Besaran konstanta menunjukkan bahwa jika variabel-variabel (ROA dan Moderasi) diasumsikan konstan, maka variabel dependen (DPR) akan naik sebesar 25,202.
2. Return on Assets (ROA) memiliki nilai koefisien sebesar 1,239. Setiap kenaikan ROA meningkat 1% maka DPR akan mengalami kenaikan sebesar 1,239%.
3. Variabel moderasi memiliki nilai koefisien sebesar 0,002. Setiap kenaikan variabel moderasi meningkat 1% maka DPR akan mengalami kenaikan sebesar 0,002%. Hasil tersebut dapat dikatakan bahwa CR merupakan variabel moderasi dan mempunyai pengaruh signifikan dalam memperkuat pengaruh ROA terhadap DPR.
4. *Koefisien Determinasi*

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2010:97). Penelitian ini menggunakan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* pada saat mengevaluasi model regresi. Tidak seperti  $R^2$ , nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model. Adapun tabel koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.7**  
**Koefisien Determinasi sebelum Moderasi**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.702 <sup>a</sup>	.493	.483	22.60220

a. Predictors: (Constant), ROA

Pada koefisien determinasi di atas diketahui bahwa nilai *Adjusted R square* adalah 0,483, hal ini berarti 48,3% variansi perubahan variabel di *dividend payout ratio* dapat dijelaskan oleh variansi *return on asset*. Sisanya sebesar 51.7% dijelaskan oleh variansi lain yang tidak masuk ke dalam model penelitian.

**Tabel 4.8**  
**Koefisien Determinasi setelah Moderasi**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.759 <sup>a</sup>	.577	.559	20.87461

a. Predictors: (Constant), Moderating, ROA

Pada koefisien determinasi setelah moderasi nilai *adjusted R square* adalah 0.559, hal ini berarti 55.9% variansi perubahan variabel di *dividend payout ratio* mampu dijelaskan oleh *variansi return on asset, dan moderating*. Sisanya sebesar 44.1% dijelaskan oleh variansi lain yang tidak masuk ke dalam model penelitian.

Dari hasil *adjusted R<sup>2</sup>* pada kedua tabel di atas, maka dilakukan perbandingan nilai koefisien determinasi. Berdasarkan hasil uji sebelum moderasi adalah sebesar 0,483 atau 48,3%, sedangkan nilai *adjusted R<sup>2</sup>* setelah moderasi 0.559 atau 55.9%. Hal ini mengindikasikan bahwa model yang memasukkan variabel moderasi memiliki daya jelas yang lebih tinggi terhadap variasi perubahan nilai *dividend payout ratio*, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *current ratio* atau likuiditas merupakan variabel moderasi yang tepat untuk memprediksi variasi perubahan *dividend payout ratio* atau kebijakan dividen tunai.

#### 5. Hasil Uji Hipotesis

##### a. Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat.

**Tabel 4.9**  
**Uji F Sebelum Moderasi**  
ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23871.519	1	23871.519	46.728	.000 <sup>b</sup>
	Residual	24521.255	48	510.859		
	Total	48392.775	49			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), ROA

Hasil perhitungan uji F di atas menunjukkan bahwa sebelum moderasi, dimana nilai  $F_{hitung}$  pada tabel sebesar 46,728 sedangkan  $F_{tabel}$  dengan tingkat signifikansi 0,05 derajat kebebasan 1 dan  $N=10$  diperoleh  $F_{tabel}$  sebesar 5,32 dengan nilai signifikansi 0,000, yang berarti bahwa model regresi penelitian ini layak. Uji F setelah moderasi dengan memasukkan variabel moderasi ditunjukkan tabel di bawah ini:

**Tabel 4.10**  
**Uji F Setelah Moderasi**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	27912.547	2	13956.273	32.028	.000 <sup>b</sup>
	Residual	20480.228	47	435.750		
	Total	48392.775	49			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), Moderating, ROA

Uji F dengan memasukkan variabel moderasi dengan hasil yang menunjukkan bahwa hasil perhitungan dengan SPSS diperoleh  $F_{hitung}$  pada tabel sebesar 32.028 sedangkan  $F_{tabel}$  dengan tingkat signifikansi 0,05 derajat keberadaan 2 dengan  $N=10$  diperoleh  $F_{tabel}$  sebesar 4,74. Jadi  $F_{hitung} > F_{tabel}$  sehingga dapat disimpulkan bahwa model fit dimana profitabilitas dengan rasio *return on assets* dan likuiditas dengan rasio *current ratio* sebagai variabel moderasi bersama-sama tepat memengaruhi kebijakan dividen tunai dengan rasio *dividend payout ratio* yang berarti bahwa model regresi penelitian ini layak.

b. Uji t

Dalam penelitian ini pengujian terhadap hasil regresi yang dilakukan dengan uji-t yaitu pada derajat keyakinan sebesar 95% atau a: 5%. Uji-t dilakukan untuk mengetahui atau menguji apakah terdapat pengaruh variabel bebas secara individual terhadap variabel terikat. Untuk menguji signifikansi koefisien regresi tersebut digunakan t hitung probabilitas kesalahan dari thitung. Apabila lebih kecil dari tingkat

signifikansi 5%, maka variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

1. Hasil Uji Hipotesis Pertama

**Tabel 4.11**  
**Uji t sebelum moderasi**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	31.204	5.973		5.224	.000
	ROA	1.408	.206	.702	6.836	.000

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan pada tabel menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  untuk ROA sebesar 6.836 bernilai positif dengan tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hasil analisis regresi sederhana diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $6,836 > t_{tabel}$  1,8125 dan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods* sehingga hipotesis pertama diterima. Beberapa penelitian terdahulu menyimpulkan hasil yang sama bahwa tingkat profitabilitas mempengaruhi dividen secara positif diungkapkan oleh Wirjolukito et al, dan Suharli dan Oktorina.

2. Hasil Uji Hipotesis Kedua

**Tabel 4.12**  
**Uji t setelah moderasi**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	25.202	5.858		4.302	.000
	ROA	1.239	.198	.618	6.251	.000
	Moderating	.002	.000	.301	3.045	.004

a. Dependent Variable: DPR

Likuiditas yang dimiliki memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods*. Berdasarkan hasil diperoleh nilai  $t_{hitung}$  untuk pengaruh likuiditas dengan proksi CR terhadap pengaruh ROA terhadap DPR sebesar  $3,045 > t_{tabel} 1,8595$  dan tingkat signifikansi  $0,004 < 0,05$ . Hal ini disimpulkan bahwa CR dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods*, sehingga hipotesis kedua diterima. Beberapa penelitian terdahulu diantaranya Suharli dan Riskilia menyimpulkan hasil yang sama bahwa kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dan diperkuat oleh likuiditas perusahaan.

## B. Pembahasan

### 1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Tunai

Berdasarkan output SPSS, hasil penelitian pada persamaan pertama menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods*. Hipotesis pertama yaitu profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods* diterima. Hal ini ditunjukkan dengan nilai  $t$  untuk ROA  $t_{hitung}$  sebesar  $6,836 > t_{tabel} 1,8125$  dan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Dengan demikian hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dengan laba yang dihasilkan perusahaan yang tinggi pula maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Adapun laba perusahaan dapat ditahan (sebagai saldo laba) dan dapat dibagikan (sebagai dividen).

Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang mengemukakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal untuk membukukan profit. Pemaparan *signalling theory* di dukung bukti empiris Litner yang menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membyar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Jadi dengan profitabilitas dapat membantu perusahaan dalam pembayaran dividen. Dalam *residual theory* dinyatakan bahwa dividen merupakan prioritas terakhir, apabila perusahaan memiliki dana sisa maka akan dibagikan sebagai dividen. Namun apabila perusahaan tidak memiliki dana sisa, maka perusahaan tidak akan melakukan pembayaran dividen. Semakin tinggi ROA maka akan semakin besar ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan, sehingga semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Suharli yang menyatakan bahwa besar kecilnya laba perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen. Apabila laba yang diperoleh perusahaan tinggi maka jumlah dividen yang dibagikan kepada investor akan tinggi pula, demikian juga sebaliknya.

## 2. Pengaruh Likuiditas sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan antara Profitabilitas terhadap Dividen Tunai

Berdasarkan hasil output SPSS, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods*. Hipotesis kedua yang menyatakan Likuiditas yang dimiliki akan memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods* diterima. Hasil uji menunjukkan bahwa variabel moderasi ROA dan CR berpengaruh secara signifikan terhadap DPR, hal ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar 3,045 dengan nilai signifikansi  $0,004 < 0,05$ .

Hal ini sesuai dengan teori bahwa perusahaan yang membukukan keuntungan lebih (profitabilitas tinggi), ditambah likuiditas yang baik maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan. Pada perusahaan yang menginvestasikan dana lebih banyak akan menyebabkan jumlah dividen tunai dibayarkan berkurang, namun likuiditas yang baik mampu memperlemah hipotesis tersebut karena saat itu perusahaan dapat menunda pembayaran hutang jangka pendek. Jadi, faktor likuiditas dapat mempengaruhi hubungan antara tingkat profitabilitas dengan dividen tunai perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu diantaranya Suharli menyimpulkan hal yang sama bahwa kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dan diperkuat oleh likuiditas perusahaan dan Riskilia menyimpulkan bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen tunai secara positif signifikan dan menyatakan likuiditas memperkuat hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen tunai.

## PENUTUP

### A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan hasil penelitian, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan untuk menguji profitabilitas adalah model yang fit atau model regresi dapat digunakan untuk memprediksi kebijakan dividen tunai.
2. Variabel likuiditas yang dimiliki memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods*. Hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas secara bersama-sama memengaruhi kebijakan dividen.

## B. Saran

Bagi perusahaan diharapkan untuk meningkatkan kepercayaan kepada stakeholder dan mampu menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan menyampaikan informasi mengenai perkembangan perusahaan dan informasi mengenai profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap para pemegang saham. Bagi investor ataupun calon investor sebelum melakukan investasi sebaiknya mencari tahu tentang profil perusahaan dalam menjamin keakuratan data informasi keuangan serta informasi lainnya yang dapat membantu dalam pengambilan keputusan.

## DAFTAR PUSTAKA

Ajanthan A. *"The Relationship between Dividend Payout and Firm Profitability: A Study of Listed Hotels and Restaurant Companies in Sri Lanka,"* International Journal of Scientific and Research Publications, 2013.

Ambarwati, Sri Dwi Ari. *Manajemen Keuangan Lanjut*. (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010).

Baridwan Zaki. *Intermediate Accounting* (Edisi 8, Yogyakarta: BPFE, 2004).

Bursa Efek Indonesia *"Pengantar Pasar Modal"*, <http://www.idx.co.id/id> diakses tanggal 04 Desember 2015.

Bursa Efek Indonesia *"Saham"*, <http://www.idx.co.id/id> diakses tanggal 04 Desember 2015.

Brigham, Huston. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Buku II, Edisi 10, Jakarta: Salemba Empat, 2006).

Brigham & Huston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Buku II, Edisi 11, Jakarta: Salemba Empat, 2014).

Darminto. *"Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Dividen"*. Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial (Social Science), Vol. 20, No. 2.

Dr. Darsono P, SE, SF, MA, MM. *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis* (Jakarta: Nusantara Consulting, 2009)

- Devi A.A.Ayu Mirah Varthina & I Made Sadha Suardikha. "Pengaruh Profitabilitas pada Kebijakan Dividen dengan Likuiditas dan kepemilikan Manajerial sebagai variabel Pemoderasi" E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, 2014.
- Eugene, Brigham F, Joel F. Houston. *Manajemen Keuangan* (Buku II, Edisi Kedelapan, Erlangga: Jakarta, 2001).
- Fahmi Irham. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab* (Bandung: Alfabeta,2012).
- Fistyarini Riskilia & Kusmuriyanto. "Pengaruh Profitabilitas, IOS dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan dimoderasi Likuiditas" *Accounting Analysis Journal*,2015.
- Ghozali Imam. *Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2006).
- Ghozali Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2010).
- Indriantoro Nur & Bambang Supomo. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. (Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta,2002).
- Gunawan Arif, *Pertumbuhan Consumer Goods*, <http://industri.bisnis.com/read/20141019/257/266043/industriconsumer-goods-tumbuh-pesat>, diakses tanggal 03 Februari 2016
- Irawati Susan. *Manajemen Keuangan* (Cetakan Kesatu, Bandung: Pustaka, 2006).
- James C. Van Horne. *Financial Management and Policy* (United State: Prentice-Hall, Inc, 1998).
- J. Keown Arthur, dkk. *Prinsip dan Penerapan Manajemen Keuangan*, (Buku II, Edisi 10, Jakarta: Indeks, 2010).
- Jensen M.C. & W.H. Meckfing. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure" *Journal of Financial Economics* 3 Q North-Holland Publishing Company, 1976.
- Lie Liana. "Penggunaan MRA dengan Spss untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen", *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK* Volume XIV, 2009.



Maman Abdul. *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Premedia Media Group, 2009).

Naisaburi Muslim Bin Al- Hujaj Abu Hasan Al-Qusyairi an-, *Shahih Muslim, Juz III* ( Bgirut: Dar Ihya'a Al- Turas, 1994)

Kementrian Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahnya* : Al-Kaffah Quran, 2012.

Kementrian Perindustrian "Artikel Manufaktur Ditopang Sektor Barang Konsumsi", <http://www.kemenperin.go.id> diakses tanggal 04 Desember 2015

Pasar Consumer Goods Indonesia diproyeksi tumbuh <http://economy.okezone.com> diakses tanggal 03 Februari 2016

Raharjaputra Hendra S. *Buku Panduan Praktis Mnanajemen Keuangan dan Akuntansi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2009).

Samsul Mohammad. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2006) .

Santoso Prabayu Budi, *Statistika Deskriptif dalam Bidang Ekonomi dan Niaga* (Jakarta: Erlangga, 2007).

Sartono Agus. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPFE, 2001).

Shihab M. Quraish. *Tafsir Al-Misbah* (Volume 2; Jakarta: Lentera Hati, 2012).

Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi*, (Bandung: Alfabeta, 2014).

Suharli Michell. "Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 2007.

Sutrisno, MM. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, (Yogyakarta:Ekonesia,2007).

Sudjaja Ridwan dkk. *Manajemen Keuangan 1*, (Bandung: Literata Lintas Media, 2012).

Sundjaja Ridwan S, Dra. Inge Barlian & Dharma Putra. *Manajemen Keuangan 2* (Bandung: Litera Lintas Media, 2012).

Suwarti Titiek. "Peran Likuiditas sebagai variabel moderasi hubungan antara profitabilitas dan Investment Opportunity Cost terhadap Kebijakan Dividen" *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 2010.

Timmerman Antonia dan Muhammad Rausyan Fikry. *Laba Emiten Consumer Goods*, <http://www.beritasatu.com>, diakses tanggal 03 Februari 2016

Tuasikal [Muhammad Abduh](#). *Memfaatkan Modal dalam Islam* <https://muslim.or.id>, diakses tanggal 09 Februari 2016

Wirjolukito, A.Yanto, dan Sandy, "Faktor-Faktor yang Merupakan Pertimbangan dalam Keputusan Pembagian Dividen: Tinjauan terhadap Teori Persinyalan Dividen Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Katolik Atma Jaya, Jakarta 2003.

Wild John J. *Analisis Laporan Keuangan*,(Buku 2 Jilid 10, Jakarta: Salemba Empat, 2013)