

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN  
TUNAI DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Studi terhadap Perusahaan manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Periode 2015 - 2018)**

**Henny Mahmudah**

Universitas Islam Lamongan  
[hennymahmudah02@gmail.com](mailto:hennymahmudah02@gmail.com)

**Tri Ratnawati**

Dosen Pengajar FEB  
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya  
[tri.wdhidayat@yahoo.com](mailto:tri.wdhidayat@yahoo.com)

**ABSTRACT**

*In financial policy where the dividend policy becomes an important consideration, not only in terms of company management, but also from shareholders. Shareholders will propose dividend distribution if the company is in profit. Growth in manufacturing companies that tend to be good and generate (profits) will be easier to see profitability affecting the dividend payout ratio and of course with a stable dividend distribution. The purpose of this study: 1) To find out whether profitability has a positive and significant effect on cash dividend policy on manufacturing companies and 2) To find out the effect of liquidity that is owned, can it strengthen the relationship between profitability on dividend policy on manufacturing companies. The approach taken in this research is a quantitative approach. The sample selection method in this study is purposive sampling, which is the sample selection method using certain criteria so that it can get 10 samples of manufacturing companies. The analytical method used is descriptive statistics, simple regression analysis (simple regression analysis) and moderation regression analysis (Moderate Regression analysis) with pure moderator test, coefficient of determination, F test and t test. The test results prove that profitability has a positive and significant impact on cash dividend policy on manufacturing companies. Liquidity as a moderating variable is able to strengthen the relationship between profitability and cash dividend policies in manufacturing companies. The results of this study are expected to provide information to the public and outside parties or investors to make investment decisions and can assess the financial performance of a company.*

**Keyword :** Profitabilitas, Kebijakan Dividen Tunai dan Likuiditas

**LATAR BELAKANG**

Pada era globalisasi ini kemajuan perekonomian dunia 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. 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. 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.

Kebijakan dividen yang cenderung membayar 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 membayar dividennya. Profitabilitas merupakan tingkat keberhasilan manajemen dalam suatu perusahaan, sedangkan bagi investor merupakan sinyal yang

baik apabila suatu perusahaan memiliki profitabilitas yang baik. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi akan cepat dilihat oleh investor. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayarkan dividen

Profitabilitas merupakan rasio yang dapat mewakili kinerja keuangan perusahaan, dimana meningkatnya kinerja keuangan perusahaan akan meningkatkan return yang akan di dapatkan oleh investor. Return On Assets (ROA) merupakan pengembalian investasi. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. 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. Likuiditas perusahaan sangat berpengaruh terhadap perusahaan dalam memperoleh laba dan dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Jadi, faktor likuiditas dapat mempengaruhi hubungan antara tingkat profitabilitas dengan kebijakan dividen tunai perusahaan. Diantara banyaknya perusahaan yang telah go public dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dari 34 perusahaan manufaktur peneliti hanya mengambil sampel 10

perusahaan manufaktur yang dianggap perkembangannya cukup baik. Alasan objek penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur karena penjualan dari sektor ini bersifat stabil dan perusahaan manufaktur telah mengubah barang mentah menjadi barang jadi yang mempunyai nilai jual yang tinggi dan terus meningkat dari tahun ke tahun.

Terdapat dua alasan yang mendasari penelitian ini pertama berdasarkan pada fenomena tentang perkembangan dividend payout ratio (DPR) di sektor perusahaan manufaktur di Indonesia yang terjadi belakangan ini yang mengalami fluktuasi dan cenderung mengalami penurunan dan kedua berdasarkan pada inkonsistensi temuan-temuan sebelumnya mengenai keterkaitan antara faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen tersebut. Hal ini tentunya dapat berpengaruh terhadap proses pengambilan keputusan investor dalam menginvestasikan dananya kedalam industri ini, dimana investor membutuhkan banyak informasi yang dapat membantu keputusan investasinya agar industri tersebut bisa memberikan peluang yang besar dalam memberikan keuntungan yang sebesar-besar bagi para investor di masa depan.

Penelitian perlu dilakukan dalam setiap periode yang relatif pendek berkelanjutan selain itu penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan likuiditas sebagai variabel penguat (variabel moderasi) pada perusahaan manufaktur. Profitabilitas diukur dengan return

on assets. Kebijakan dividen diukur dengan Dividend Payout Ratio. Likuiditas sebagai variabel moderat diproksikan oleh Current Ratio.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Agency Cost

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).

### 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).

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).

### **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. 4) Bila masih ada dana internal setelah semua investasi, bayarkan dividen ke investor.

### **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. Sesuai Signaling theory mengemukakan bahwa pihak manajemen akan membayar dividen untuk memberikan sinyal akan 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).

### **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. 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 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 (Puspaningtyas, 2019:13). Dividen akan semakin besar dibayarkan apabila tingkat likuiditas perusahaan semakin tinggi karena dividen merupakan arus kas keluar. Pada perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi serta memiliki likuiditas yang baik, maka jumlah dividen yang akan dibagikan juga semakin besar (Puspaningtyas, 2019:11).

## 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. Penelitian ini mengambil data melalui situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) periode Tahun 2015-2018. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan penelitian kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah 34 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian yang dimaksud disini adalah 10 perusahaan manufaktur 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

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Tunai Berdasarkan output SPSS, hasil penelitian pada persamaan pertama menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur. Hipotesis pertama yaitu profitabilitas berpengaruh

positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur ditolak. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t untuk ROA t hitung sebesar  $1,919 < t_{tabel} 2,0129$  dan nilai signifikansi  $0,061 > 0,05$ . 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. Dimana laba perusahaan dapat ditahan (sebagai saldo laba) dan dapat dibagikan (sebagai deviden). Demikian pula sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas kecil maka deviden yang dibagikan juga kecil. 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 membayar 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 Puspaningtyas 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.

Pengaruh Likuiditas sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan antara Profitabilitas terhadap Dividen Tunai Berdasarkan hasil output SPSS, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Hipotesis kedua yang menyatakan Likuiditas yang dimiliki akan memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur ditolak. Hasil uji menunjukkan bahwa variabel moderasi ROA dan CR berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap DPR, hal ini ditunjukkan dengan nilai  $t$  sebesar 0,030 dengan nilai signifikansi 0,976 > 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. Dalam penelitian ini karena profitabilitas rendah maka jumlah deviden yang dibagikan juga kecil. Pada perusahaan yang menginvestasikan dana lebih banyak akan menyebabkan jumlah dividen tunai dibayarkan berkurang, namun likuiditas yang kecil 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.

## KESIMPULAN

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

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

## DAFTAR PUSTAKA

- Ajanthan A. 2013. "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.

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Brigham & Huston. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku II, Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darminto. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial (Social Science)*, Vol. 20, No. 2.
- Devi, A.A. Ayu Mirah Varthina & I Made Sadha S. 2014. "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. 2001. *Manajemen Keuangan (Buku II, Edisi Kedelapan*. Erlangga: Jakarta.
- Fistyarini Riskilia & Kusmuriyanto. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, IOS dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan dimoderasi Likuiditas" *Accounting Analysis Journal*.
- Ghozali Imam. 2006. *Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indriantoro Nur & Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Irawati Susan. 2006. *Manajemen Keuangan Cetakan Kesatu*. Bandung: Pustaka.
- James C. Van Horne. 2010. *Financial Management and Policy (United State: Prentice- Hall, Inc, 1998)*. Edisi 10, Jakarta: Indeks.
- Jensen M. C. & W. H. Meckfing. 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure" *Journal of Financial Economics* 3 Q North-Holland Publishing Company.
- Maman Abdul. 2009. *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Premedia Media Group.
- Puspaningtyas. 2019. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi" *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Raharjaputra Hendra S. 2009. *Buku Panduan Praktis Mnanajemen Keuangan dan Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ruben Setiawan. 2019. *Daftar Perusahaan manufaktur*, <http://industri.bisnis.com/read/20141019/257/266043/industrimanufaktur-tumbuhpesat> ,diakses tanggal 03 Februari 2019
- Samsul Mohammad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio (Jakarta: Penerbit Erlangga*.
- Santoso Prabayu Budi. 2007. *Statistika Deskriptif dalam Bidang Ekonomi dan Niaga*. Jakarta: Erlangga.
- Sartono Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.

- Sugiyono. 2014. Metode Penelitian Kombinasi. Bandung: Alfabeta.
- Suharli Michell. 2007. "Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat", Jurnal Akuntansi dan Keuangan.
- Sutrisno. 2007. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi, Yogyakarta:Ekonesia.
- Suwarti Titiek. 2010. "Peran Likuiditas sebagai variabel moderasi hubungan antara profitabilitas dan Investment Opportunity Cost terhadap Kebijakan Dividen" Jurnal Akuntansi dan Keuangan.