

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN HUTANG
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI
VARIABEL MODERATING**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

LEO FEBRIAN SAPUTRA
20140410184

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA
2018**

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN HUTANG
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI
VARIABEL MODERATING**

Leo Febrian Saputra

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jalan Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasian, Bantul, Yogyakarta 55183

Phone/Fax: (0274) 387656

20140410184

Leofebriansaputra02@gmail.com

ABSTRACT

In this study aimed to analyze the influence of Profitability and Debt Policy on Dividend Policy with Liquidity as a moderating variable in Non-Finance companies listed on Indonesia Stock Exchange period 2014 - 2016. This study uses 77 Non-Finance companies with 228 data samples selected by using purposive sampling method, and in this research using Analysis Tool that is program of SPSS 16 and Eviews 7. Then the liquidity interaction with Profitability Return on Asset (ROA) has a significant positive effect on the dividend policy so that Liquidity can moderate the effect of profitability on the dividend policy.

From the results of the analysis that has been done obtained the results that Profitability has a significant positive effect on dividend policy, for Debt policy has no effect on Dividend Policy. For Liquidity Interaction with Debt to Equity Ratio (DER) Debt Policy has a significant negative effect on dividend policy with liquidity result can moderate DER influence to dividend policy.

Keywords: Profitability (Return on Assets (ROA)), Debt to Equity Ratio (DER), Liquidity and Dividend Policy.

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini dimana kemajuan dan perkembangan ekonomi sangat melonjak tajam demi untuk memenuhi kebutuhan manusia yang selalu bertambah dibutuhkan ketepatan dalam mengambil keputusan, dimana perkembangan ekonomi yang ada di Indonesia pada saat ini memasuki era pasar bebas dan Masyarakat Ekonomi Asean (MEA), sehingga industri dan perusahaan-perusahaan yang ada didalamnya harus mempersiapkan diri untuk menghadapi persaingan yang sangat ketat. Dalam hal ini persaingan yang akan dihadapi bukan hanya yang ada di dalam negeri namun secara global yang akan menjadi kompetitor bagi pelaku bisnis yang ada di Indonesia yang akan mempunyai dampak pada kemajuan dan perkembangan perekonomian di Indonesia.

Perusahaan yang tetap ingin bertahan di tengah persaingan yang ketat harus mampu bersaing untuk dapat menjadi lebih besar. Dengan melakukan ekspansi perusahaan dapat menjadi lebih besar dan untuk melakukan ekspansi dibutuhkan sumber pendanaan yang besar. Sumber pendanaan dapat berasal dari pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal dapat berasal dari laba ditahan dan depresiasi, sedangkan pendanaan eksternal

dapat berupa saham dan hutang.

(Yesisca & Setiawati, 2015)

Saham merupakan surat berharga sebagai bukti kepemilikan investor terhadap perusahaan yang diterbitkan oleh perusahaan.

Sebagai imbalan, pemegang saham atau investor berhak atas laba yang diperoleh perusahaan. Investor akan mendapatkan *return* atas investasinya berupa dividen atau *capital gain*.

Pada umumnya, investor kurang menyukai resiko dan lebih menyukai kepastian.

Oleh karena itu investor cenderung menyukai imbalan berupa dividen dibandingkan *capital gain*.

Dividen merupakan suatu *return* yang didapatkan oleh para investor yang telah berinvestasi

pada suatu perusahaan tertentu.

Dividen adalah pembagian

keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan kepada

pemegang saham perusahaan yang sebanding dengan jumlah lembar

yang dimiliki. Biasanya dividen dibagikan dengan interval waktu

yang tetap, tetapi kadang-kadang diadakan pembagian dividen

tambahan pada waktu yang bukan biasanya. Dividen akan didapat

oleh para investor apabila perusahaan yang yang di

investasikan mendapatkan keuntungan yang diambil dari laba

perusahaan, apabila perusahaan mengalami kerugian dividen bisa

tidak dibagikan. Karena utamanya dividen dibagikan dari perolehan

laba perusahaan, dalam kasus seperti ini para investor harus menerima kenyataan, ini yang disebut dengan kebijakan dividen perusahaan.

Oleh karena itu, jika dilihat dari fenomena diatas diperlukan adanya pengaturan yang matang tentang bagaimana penentuan laba yang dialokasikan ke dividen dan laba yang harus dibayar. Dalam menentukan kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Salah satu faktor terpenting yang dapat mempengaruhi

kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan elemen penting bagi perusahaan yang memfokuskan pada laba. Bagi pimpinan

perusahaan, profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolok ukur untuk mengetahui keberhasilan dari perusahaan yang dipimpin, sedangkan bagi investor

profitabilitas dapat dijadikan sinyal dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan tertentu. Profitabilitas juga mengukur kelebihan penghasilan diatas biaya selama satu periode akuntansi dan rasio ini digunakan untuk mengukur keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan adalah variabel kebijakan hutang. Kebijakan hutang dalam sebuah perusahaan

merupakan kebijakan yang dijamin untuk hutang dalam berkaitan dengan struktur modal jumlah yang tinggi, maka perusahaan dan merupakan salah pemegang saham tetap akan satu faktor penting yang dihadapi mendapatkan dividen dari oleh manajer keuangan. Hutang perusahaan.

juga merupakan pendanaan Pada penelitian ini eksternal perusahaan digunakan menggunakan variabel likuiditas untuk membiayai kegiatan untuk memoderasi pengaruh perusahaan saat perusahaan variabel independen terhadap kekurangan dana. Apabila dependen. Variabel Likuiditas memiliki tingkat hutang yang digunakan untuk mengetahui tinggi, perusahaan akan berusaha apakah variabel likuiditas dapat untuk mengurangi hutangnya digunakan untuk sebagai variabel dengan cara membiayai moderasi yaitu memperkuat atau investasinya dengan sumber dana memperlemah pengaruh internal sehingga pemegang saham profitabilitas dan kebijakan hutang akan merelakan dividennya untuk terhadap dividen. Likuiditas membiayai investasinya. Namun, merupakan kemampuan perusahaan melunasi seluruh apabila perusahaan memiliki kewajiban jangka pendeknya. *collateralizable assets* atau aset yang

Likuiditas dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan dividen. Dividen tunai dapat dibagikan hanya dengan uang kas, jadi kekurangan kas dapat membatasi pembagian dividen.

Penelitian-penelitian sebelumnya masih menunjukkan hasil yang berbeda mengenai pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen serta perbedaan hasil pada variabel likuiditas yang memoderasi pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen. Seperti penelitian-penelitian yang telah dilakukan oleh:

Cahyati dan Asyik (2017) melakukan penelitian dengan judul

“Pengaruh Profitabilitas, IOS, dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap

kebijakan dividen tunai, variabel IOS berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen tunai, sedangkan variabel *leverage* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.

Fistyarini dan Kusmuriyanto (2015) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, IOS, dan *Laverage* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Moderasi Likuiditas”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa

variabel profitabilitas dan IOS mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel *leverage* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Untuk variabel moderasi likuiditas mampu memperkuat pengaruh profitabilitas namun memperlemah pengaruh IOS terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* tidak dapat memoderasi.

Ariandani danYadnyana (2016) melakukan penelitian yang berjudul "Likuiditas Memoderasi Pengaruh Profitabilitas dan IOS Pada Kebijakan Dividen". Hasil penelitian ini menunjukkan bahawa variabel profitabilitas berpengaruh

positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan IOS tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Untuk variabel moderasi likuiditas menunjukkan bahwa tidak mampu memoderasi semua variabel independen yang ada.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Dividen

Dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Dividen dapat berupa uang tunai maupun saham. Terkait dengan dividen terdapat 3 tangggal penting, yaitu pengumuman, pencatatan, dan

pembayaran/pembagian. Dividen tunai (*cash dividend*) umumnya lebih menarik bagi pemegang saham dibandingkan dengan dividen saham (*stock dividend*). Teori yang

digunakan adalah *Bird in The Hand Theory* Menurut Gordon(1962)

dalam Suharli(2007), teori ini menyebutkan bahwa mendapatkan dividen lebih baik daripada *capital gain* atau saldo laba karena pada akhirnya saldo laba tersebut mungkin tidak akan pernah

terwujud sebagai dividen dimasa depan. Teori ini beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan jauh lebih berharga daripada seribu burung di udara, yang berarti bahwa investor

lebih menyukai pembagian dividen pada saat ini dibandingkan dengan *capital gains* di masa yang akan datang karena masa datang bersifat tidak pasti bahkan dalam pasar sempurna.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas kegiatan operasional perusahaan pada periode tertentu.

Semakin tinggi hasil rasio profitabilitas maka akan semakin baik, yang berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas kegiatan yang telah dilakukan. Stabilitas

keuntungan itu penting karena untuk mengurangi risiko apabila terjadi penurunan laba yang memaksa manajemen untuk memotong dividen. Dividen akan dibagikan ke investor apabila

perusahaan memperoleh laba. Oleh karena itu, cenderung meningkatnya dividen payout bersama dengan kenaikan laba.

Laba dipandang sebagai faktor utama dalam merumuskan kebijakan dividen perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya digunakan laba untuk menjelaskan kebijakan dividen perusahaan.

Teori diatas didukung penelitian yang dilakukan oleh Fistyarini dan Kusmuriyanto(2015), Sunarya(2013), Ariandani dan

Yadnyana(2016), Suharli(2007), Devi dan Suardikha(2014) dengan hasil penelitian bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

H_1 = Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Rasio ini menggambarkan bagian perusahaan yang dibiayai oleh hutang. semakin tinggi rasio ini dapat menggambarkan bahwa perusahaan kurang baik. Hampir

semua perusahaan menggunakan hutang untuk menunjang kemajuan perusahaannya dalam hal pendanaan. Tingkat kewajiban (hutang) pada setiap perusahaan berbeda-beda sesuai dengan kebutuhan dan kapasitas yang mereka miliki.

Dapat disimpulkan bahwa semakin banyak hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka akan memperkecil pembagian dividen perusahaan. Sebaliknya jika perusahaan mempunyai tingkat penggunaan utang yang rendah, dan **Perjanjian Hutang**, pada umumnya perjanjian hutang antara perusahaan dengan kreditor membatasi pem

bayaran dividen. Misalnya, dividen hanya dapat diberikan jika kewajiban hutang telah dipenuhi perusahaan dan rasio keuangan menunjukkan bank dalam kondisi sehat.

Maka perusahaan akan mengalokasikan sebagian besar keuntungan yang diperoleh untuk kesejahteraan pemegang saham, sehingga akan menyebabkan dividen tinggi. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fistyarini dan Kusmuriyanto(2015), Gautama dan Haryati(2014), Sunarya(2013), Sari dan Sudjarni(2015) dengan hasil penelitian bahwa kebijakan hutang mempunyai pengaruh negatif dan

signifikan terhadap kebijakan dividen.

H_2 = Kebijakan Hutang berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya. Likuiditas meliputi aset lancar yang ada dalam perusahaan yang merupakan faktor penting dalam

penetapan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada investor.

Dividen merupakan arus kas keluar, jika posisi likuiditas menguat maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada investor. (Ariandani & Yadnyana, 2016)

H_3 = Likuiditas memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

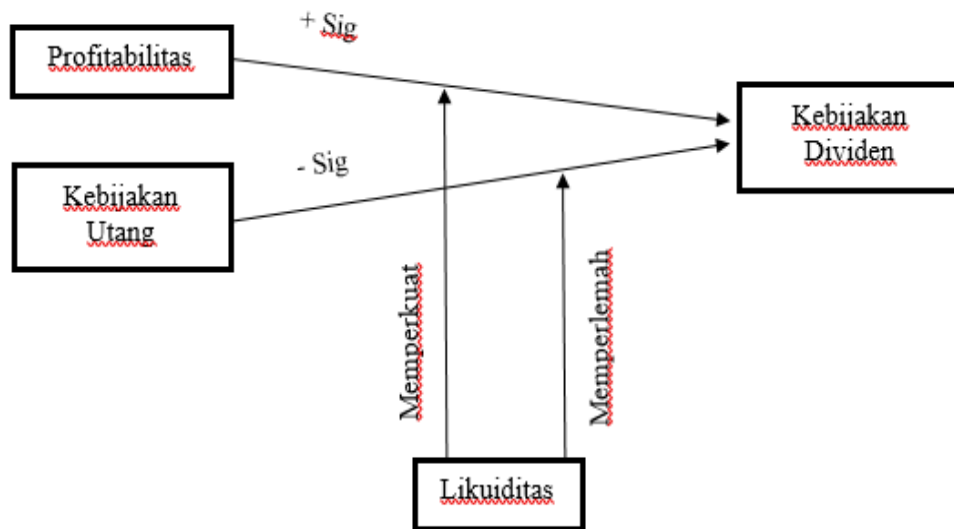
Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan

perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik dapat membagikan labanya kepada investor dalam bentuk tunai. Pihak manajemen akan melakukan sebaliknya yaitu menggunakan

likuiditas yang ada untuk melunasi hutang jangka pendek atau mendanai operasional perusahaannya.

H_4 = Likuiditas memperlemah pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen



Gambar 1 Kerangka Penelitian

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Pada penelitian ini objek yang akan digunakan adalah perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2016. Perusahaan Non Keuangan ini dipilih karena jumlah perusahaan Non Keuangan dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) relatif banyak sehingga diperkirakan dapat memenuhi jumlah minimal sampel yang memenuhi syarat yang digunakan sebagai bahan penelitian.

Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dari seluruh perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative*. Penelitian ini mengambil sampel dengan kriteria perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tiga tahun secara berturut-turut yaitu periode 2014-2016. Dalam melakukan penelitian ini data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan tahunan perusahaan serta data yang di publikasi melalui website dan dari media internet. Dalam penelitian ini obyek yang digunakan adalah perusahaan Non Keuangan yang *listed* di Bursa Efek

Indonesia (BEI) pada tahun 2014 - 2016, data bersifat sekunder yang langsung diakses melalui situs web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan dari situs

resmi www.sahamok.com dengan periode pengamatan dari tahun 2014 - 2016, sehingga diperoleh 228 sampel penelitian perusahaan Non keuangan.

Tabel. 1
Pemilihan Sampel Perusahaan Non Keuangan

Keterangan	2014	2015	2016	Total
Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016	410	416	432	1258
Sampel perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut periode 2014-2016	-41	-47	-63	-151
Sampel perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut periode 2014-2016	369	369	369	1107
Sampel perusahaan yang menyajiakan laporan keuangan tidak menggunakan mata uang rupiah	-32	-32	-32	-96
Sampel perusahaan yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut periode 2014-2016	-238	-238	-238	-714
Sampel perusahaan yang mengalami kerugian/ tidak untung	-22	-22	-22	-66
Data Outlier	-1	-1	-1	-3

Variabel Independen

Profitabilitas

DEFINISI OPERASIONAL

Variabel Dependen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Untuk mengukur suatu tingkat profitabilitas, peneliti menggunakan ROA sebagai proksi profitabilitas dengan skala pengukuran beberapa rasio. ROA adalah DPR, yaitu perbandingan perbandingan antara laba bersih kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas dengan laba per lembar. Dividen Payout Ratio (DPR) diukur dengan menggunakan rumus :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

berjalan dengan total aktiva yang dimiliki pada akhir tahun.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kebijakan Hutang

Dalam hal pendanaan kebijakan hutang adalah salah satu hal yang sangat penting dalam sebuah perusahaan karena hampir semua perusahaan mempunyai hutang. Dengan demikian perusahaan mempunyai kewajiban mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap, kebijakan hutang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Kebijakan hutang dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt*

to Equity Ratio (DER) adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Likuiditas

Rasio yang digunakan untuk mengukur variabel likuiditas adalah rasio *casht ratio* yang dihitung dari membandingkan kas dan setara kas perusahaan dengan utang lancarnya. Secara sistematis *casht ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

Cash Ratio

$$= \frac{\text{Kas dan setara kas}}{\text{Utang Lancar}}$$

METODE ANALISIS

Alat analisis dari penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis (MRA)*. MRA atau uji

interaksi merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur

interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). MRA dalam penelitian ini digunakan untuk memperoleh gambaran pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen serta menentukan apakah likuiditas sebagai variabel moderasi mampu mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. (Ghozali, 2013)

Langkah-langkah dalam MRA dilakukan melalui uji signifikansi simultan (uji statistic F) dan uji signifikansi parameter individual (uji statistik), dengan ketentuan sebagai berikut :

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji Anova atau *F test* misal menghasilkan nilai *F* hitung dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditentukan, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel *Y*, atau dapat dikatakan bahwa variabel *X_a*, variabel *X_b*, dan variabel moderat (interaksi antara *X_a* dan *X_b*) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel *Y*.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t Statistik)

Dari ke tiga variabel independen (variabel *X_a*, variabel *X_b*, dan variabel moderat) yang dimasukkan dalam regresi, jika variabel *X_a*, variabel *X_b*, dan variabel moderat (interaksi antara

Xa dan Xb) memberikan nilai koefisien parameter dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditentukan, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Xb adalah variabel *moderating*. Jika variabel moderat mempunyai tingkat signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditentukan, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Xb bukan merupakan variabel *moderating*.

Regresi Linier Berganda

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan alat analisis statistik yaitu metode regresi linier berganda, yaitu dengan menggunakan program Excel, program SPSS dan *Eviews 7 for*

windows. Model regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 DER + e \quad (1)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 DER + \beta_3 CR + \beta_4 ROA.CR + \beta_5 DER.CR \quad (2)$$

Keterangan:

Y : *Dividend Payout Ratio*

α : Konstanta

β : Koefesien Regresi

ROA : Profitabilitas

DER : Kebijakan Hutang

CR : Likuiditas

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Moderasi

Alat analisis dari penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis (MRA)* dengan variabel

dependen yaitu Kebijakan Dividen dan variabel independen yaitu Profitabilitas, Kebijakan Hutang, serta variabel moderasi yaitu Likuiditas. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *Eviews 7 (Econom Views 7)*. Hasil analisis dari program MRA dari penelitian ini disajikan pada tabel berikut :

Tabel 2
Hasil Analisis Deskripif

	ROA	DER	LIK	ROA*LIK	DER*LIK	DPR
Mean	0.093558	1.050569	0.824609	0.082621	0.441237	0.766333
Median	0.074293	0.657070	0.454908	0.034673	0.312413	0.293842
Maximum	0.431698	18.19236	10.04639	1.015321	5.676859	25.21008
Minimum	0.001274	0.108266	0.004786	0.000393	0.004168	-
Std. Dev.	0.075515	1.481900	1.220479	0.134636	0.515858	2.538636
Obs.	228	228	228	228	228	228

Tabel diatas merupakan Hasil Analisis Deskriptif yang menunjukkan bahwa *Dividen Payout Ratio* (DPR) dari sampel sebanyak 228, maka diperoleh nilai *mean* minimum, maksimum dan standar deviasi sebesar 0.766333 dan median yaitu 0.293842 lalu nilai deviasi dari masing-masing variabel Pada tabel diatas minimum diperoleh sebesar -

0.293948 dan nilai maksimum yaitu sebesar 25.21008, dan standar deviasi sebesar 2.538636. Pada *Return On Asset* (ROA) dengan jumlah sampel sebanyak 228 diperoleh nilai *mean* sebesar 0.093558 dan nilai median sebesar 0.074293, kemudian nilai maksimum sebesar 0.431698 dan nilai minimum yaitu sebesar 0.001274, dan standar deviasinya sebesar 0.075515. Pada *Debt Equity Ratio* (DER) dari jumlah sampel sebanyak 228 diperoleh nilai *mean* yaitu sebesar 1.050569 dan nilai median sebesar 0.657070, kemudian nilai maksimum yaitu sebesar 18.19236 dan nilai minimum sebesar 0.108266, dan standar deviasi sebesar 1.481900. Pada Likuiditas dari jumlah sampel sebanyak 228 diperoleh nilai *mean* yaitu sebesar 0.824609 dan nilai median sebesar 0.454908, kemudian nilai maksimum yaitu sebesar 10.04639 dan nilai minimum sebesar 0.004786, dan standar deviasi yaitu sebesar 1.220479. Pada pengaruh variabel moderasi Likuiditas terhadap ROA dengan jumlah sampel 228 diperoleh nilai *mean* yaitu sebesar 0.082621 dan nilai median yaitu sebesar 0.034673, kemudian nilai maksimum yaitu sebesar 1.015321 dan nilai minimum sebesar 0.000393, dan standar deviasinya yaitu sebesar 0.134636. Pada pengaruh moderasi Likuiditas terhadap DER dengan jumlah

sampel sebanyak 228 diperoleh nilai *mean* yaitu sebesar 0.441237 dan nilai median sebesar 0.312413, kemudian nilai maksimum yaitu

sebesar 5.676859 dan nilai minimum sebesar 0.004168, dan standar deviasi yaitu sebesar 0.515858.

Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini melakukan pengujian dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari Heteroskedastisitas, Multikolinieritas dan Autokorelasi. Penelitian pada jumlah sampel yang kecil harus memperhatikan uji asumsi yang berdistribusi normal,

namun jika pada penelitian dengan jumlah sampel yang besar uji asumsi

distribusi normal dapat diabaikan karena pada pengujian asumsi klasik lebih baik ditekankan pada uji Heteroskedastisitas dan autokorelasi yang dapat menyebabkan pengambilan kesimpulan statistic menjadi tidak valid (Ghozali, 2013).

Analisis Regresi Moderasi

Alat analisis dari penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen

dan variabel independen yaitu Profitabilitas, Kebijakan Hutang, serta variabel moderasi yaitu Likuiditas. Pengolahan data dalam penelitian

ini menggunakan program *Eviews 7* program MRA dari penelitian ini
(*Econom Views 7*). Hasil analisis dari disajikan pada tabel berikut :

Hasil Uji Persamaan I

Tabel. 3 Persamaan I
Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C	-0.241366	-1.984132	0.0485	
ROA	14.86485	4.013151	0.0001*	Signifikan
DER	0.083789	0.750643	0.4537	Tidak Signifikan
LIK	-0.036357	-0.321451	0.7482	Tidak Signifikan
R-squared	0.085031			
Adjusted R-squared	0.072777			
F-statistic	6.938985			
Prob(F-statistic)	0.000174			

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen akhirnya saldo laba tersebut mungkin tidak akan pernah terwujud sebagai dividen dimasa depan. Teori ini beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan jauh lebih berharga daripada seribu burung di

Menurut Gordon (1962) terwujud sebagai dividen dimasa depan. Teori ini beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan jauh lebih berharga daripada seribu burung di

dalam Suharli (2007), berdasarkan *Bird in the Hand Theory* teori ini menyebutkan bahwa mendapatkan dividen lebih baik daripada *capital gain* atau saldo laba karena pada

udara, yang berarti bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen pada saat ini dibandingkan dengan *capital gains* di masa yang akan datang karena masa datang bersifat tidak pasti bahkan dalam pasar sempurna.

Hipotesis pertama yaitu Profitabilitas yang di proksi dengan *return on Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan hipotesis diterima. Pada hasil uji statistik t menunjukkan profitabilitas menunjukkan arah yang positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Fistyarini dan Kusmuriyanto(2015), Sunarya(2013), Ariandani dan

Yadnyana(2016), Suharli(2007), Devi dan Suardikha(2014) dengan hasil penelitian bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada perusahaan yang mempunyai laba positif dan tinggi cenderung membagikan dxdividen yang cukup tinggi.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kedua yaitu Kebijakan Hutang yang di proksi dengan *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh yang positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dan hipotesis di tolak. Hasil uji t menunjukkan DER menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap kebijakan

dividen. Pada Perusahaan yang pendanaannya bersumber dari hutang tidak akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada para investor, sehingga perusahaan yang mempunyai tingkat hutang yang rendah tidak menjamin perusahaan akan membagikan dividen dengan

jumlah yang besar begitupun sebaliknya. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Setiawati dan Yesisca (2015), Chayati dan Asyik (2017) dengan hasil penelitian hutang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil Uji Persamaan II

Tabel. 4 Persamaan II
Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C	0.569450	3.577766	0.0004	
ROA	-0.352406	-0.229861	0.8184	
DER	-0.046621	-1.513435	0.1316	
LIK	-0.355511	-1.278514	0.2024	
ROA*LIK	5.998560	2.305308	0.0221*	Signifikan
R-squared	0.044918			
Adjusted R-squared	0.027787			
F-statistic	2.621964			
Prob(F-statistic)	0,035750			

Likuiditas memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis ketiga yaitu Likuiditas memperkuat pengaruh positif Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen hipotesis diterima. Hasil uji t menunjukkan hasil bahwa koefisien positif sehingga likuiditas mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan likuiditas dapat dikatakan sebagai variabel pure moderasi.

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dividen akan dibagikan oleh

perusahaan apabila memperoleh keuntungan. Apabila suatu perusahaan memperoleh laba yang tinggi maka perusahaan akan membagikan dividen yang tinggi pula. Sedangkan likuiditas merupakan rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dengan demikian apabila profitabilitas tinggi dan ditambah dengan likuiditas yang tinggi pula maka perusahaan akan semakin mampu membagikan dividen yang tinggi. Oleh karena itu likuiditas mampu memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Hasil pada penelitian ini mendukung penelitian yang

dilakukan oleh Fistryarini dan perusahaan. Perusahaan akan tetap Kusmuriyanto (2015) dan membagikan dividen dengan penelitian yang dilakukan oleh jumlah profitabilitas yang di dapat Suharli (2007) dengan hasil bahwa dengan ditambah likuiditas yang Likuiditas dapat memperkuat tinggi akan meningkatkan pengaruh profitabilitas terhadap kemampuan perusahaan dalam kebijakan dividen. Dapat membayar dividen. Likuiditas pada disimpulkan bahwa tinggi atau hipotesis ini termasuk moderasi rendahnya likuiditas dapat potensial. mempengaruhi pembayaran dividen

Hasil Uji Persamaan III

Tabel. 4.19 Persamaan III
Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C	-0.065431	-0.458171	0.6473	
ROA	16.00906	4.323362	0.0000	
DER	0.158666	1.376313	0.1701	
LIK	0.132219	0.987014	0.3247	
DER*LIK	-1.112217	-2.295738	0.0226*	Signifikan
R-squared	0.106156			
Adjusted R-squared	0.090123			
F-statistic	6.621057			
Prob(F-statistic)	0.000047			

Likuiditas memoderasi pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis keempat yaitu likuiditas memperlemah pengaruh negatif kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen dan hipotesis diterima. Hasil uji statistik t menunjukkan hasil bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh DER terhadap kebijakan dividen, interaksi likuiditas terhadap DER menunjukkan hasil yang signifikan dan koefisien menunjukkan arah yang negatif, sehingga likuiditas sebagai variabel moderasi bisa dikatakan pure moderasi.

Semakin tinggi hutang akan semakin rendah dividennya karena perusahaan menggunakan laba

yang diperoleh untuk membayar hutangnya dan apabila memiliki sisa barulah akan dibagikan kepada investor berupa dividen dan begitu

juga sebaliknya. Likuiditas adalah rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Apabila likuiditas tinggi maka perusahaan akan semakin mampu untuk membiayai kewajiban jangka pendeknya, dengan demikian perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi dapat

digunakan untuk membayar hutangnya sehingga perusahaan tetap dapat membagikan dividen.

Pada hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa likuiditas

memperlemah pengaruh hutang terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil yang telah dilakukan dalam penelitian ini, mulai dari tahapan pengumpulan data, olah data, analisis data dan interpretasi hasil analisis data mengenai Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai variabel moderasi pada perusahaan Non Keungan yang *listed* pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2014 - 2016, dapat di tarik kesimpulan sebagai berikut :

Profitabilitas yang di proksi dengan *Return on Asset* (ROA)

berpengaruh signifikan dengan

arah yang positif terhadap kebijakan dividen, sehingga

Hipotesis Alternatif (H1) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen diterima.

Kebijakan Hutang yang di proksi dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki arah yang positif dan tidak signifikan terhadap

kebijakan dividen, sehingga Hipotesis Alternatif (H2) yang

menyatakan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ditolak.

Likuiditas sebagai variabel moderasi mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang, dengan demikian Hipotesis Alternatif (H3) yang menyatakan bahwa Likuiditas memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen diterima.

Likuiditas sebagai variabel moderasi mampu memoderasi pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan dividen, dengan demikian Hipotesis Alternatif (H4) yang menyatakan bahwa Likuiditas memperlemah pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen diterima.

DAFTAR RUJUKAN

- Andriani, & Ardini. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan, dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1-19.
- Ariandani, & Yadnyana. (2016). Likuiditas Memoderasi Pengaruh Profitabilitas dan IOS Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Unud Vol.17 No.1*, 615-634.
- Asyik, & Chayati. (2017). Pengaruh Profitabilitas, IOS, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen Tunai. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.6 No.9*, 1-16.
- Devi, & Suardikha. (2014). Pengaruh Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Unud Vol.3 No.12*, 702-714.
- Gautama, & Haryati. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *IMAGE Vol.III No.2*, 154-168.

- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi Edisi 7*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. (2013). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Hardiyanto, Y. (2017, May 2). *Bisnis.com*. Retrieved from <http://www.google.co.id/amp/m.bisnis.com>(diakses pada tanggal 2 Januari 2018)
- Houston, & Brigham. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 8*. Jakarta: Salemba Empat.
- Khan, & Ahmad. (2017). Determinants of Dividend Payout Ratio: Evidence from Indian Companies. *Journal of Financial Studies & Research*, 1-16.
- Kusmuriyanto, & Fistyari. (2015). Pengaruh Profitabilitas, IOS, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Dimoderasi Likuiditas. *Accounting Analysis Journal*, 1-8.
- Labhane. (2015). Determinants of Dividend Payout Ratio: Evidence from Indian Companies. *Business and Economic Research Vol.5 No.2*, 217-241.
- Meckling, & Jensen. (1976). Theory of the firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics Vol.3 No. 4*, 305-360.
- Sari, & Sudjarni. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Growth, dan Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud Vol.4 No.10*, 3346-3374.
- Suharli. (2007). Pengaruh Profitabilitas dan IOS terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.9 No.1*, 9-17.
- Sunarya. (2013). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Size Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol.2 No.1*, 1-19.
- Yesisca, & Setiawati. (2015). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan,

Kebijakan Utang,
Collateralizable Asset, dan
Ukuran Perusahaan
terhadap Kebijakan Dividen.
Jurnal Akuntansi, 52-82.