



**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN DENGAN MENGGUNAKAN LIKUIDITAS
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

(Studi Empiris pada Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2013-2017)

*The Effect of Profitability on Dividend Policy Using Liquidity as a Moderation
Variable (Empirical Study on the Agricultural Sector Listed on the Indonesia
Stock Exchange 2013-2017)*

SKRIPSI

Oleh

**Andaratul Masruroh
NIM 150910202059**

**PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI BISNIS
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS JEMBER
2019**



**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN DENGAN MENGGUNAKAN LIKUIDITAS
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

(Studi Empiris pada Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2013-2017)

*The Effect of Profitability on Dividend Policy Using Liquidity as a Moderation
Variable (Empirical Study on the Agricultural Sector Listed on the Indonesia
Stock Exchange 2013-2017)*

SKRIPSI

Diajukan guna memenuhi salah satu persyaratan dalam mendapatkan gelar
Strata 1 (S1) Ilmu Administrasi Bisnis

Oleh

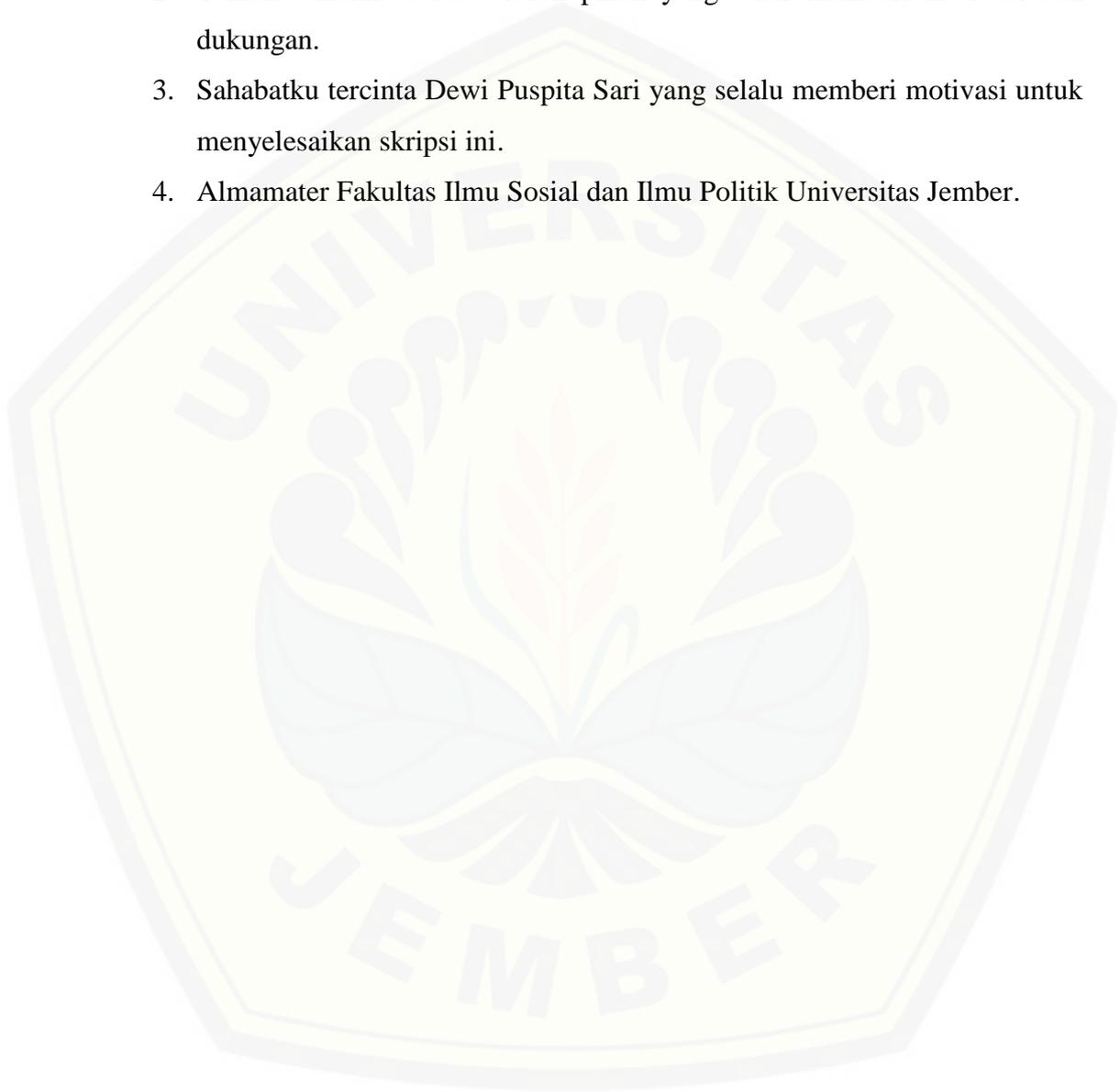
**Andaratul Masruroh
NIM 150910202059**

**PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI BISNIS
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS JEMBER
2019**

PERSEMBAHAN

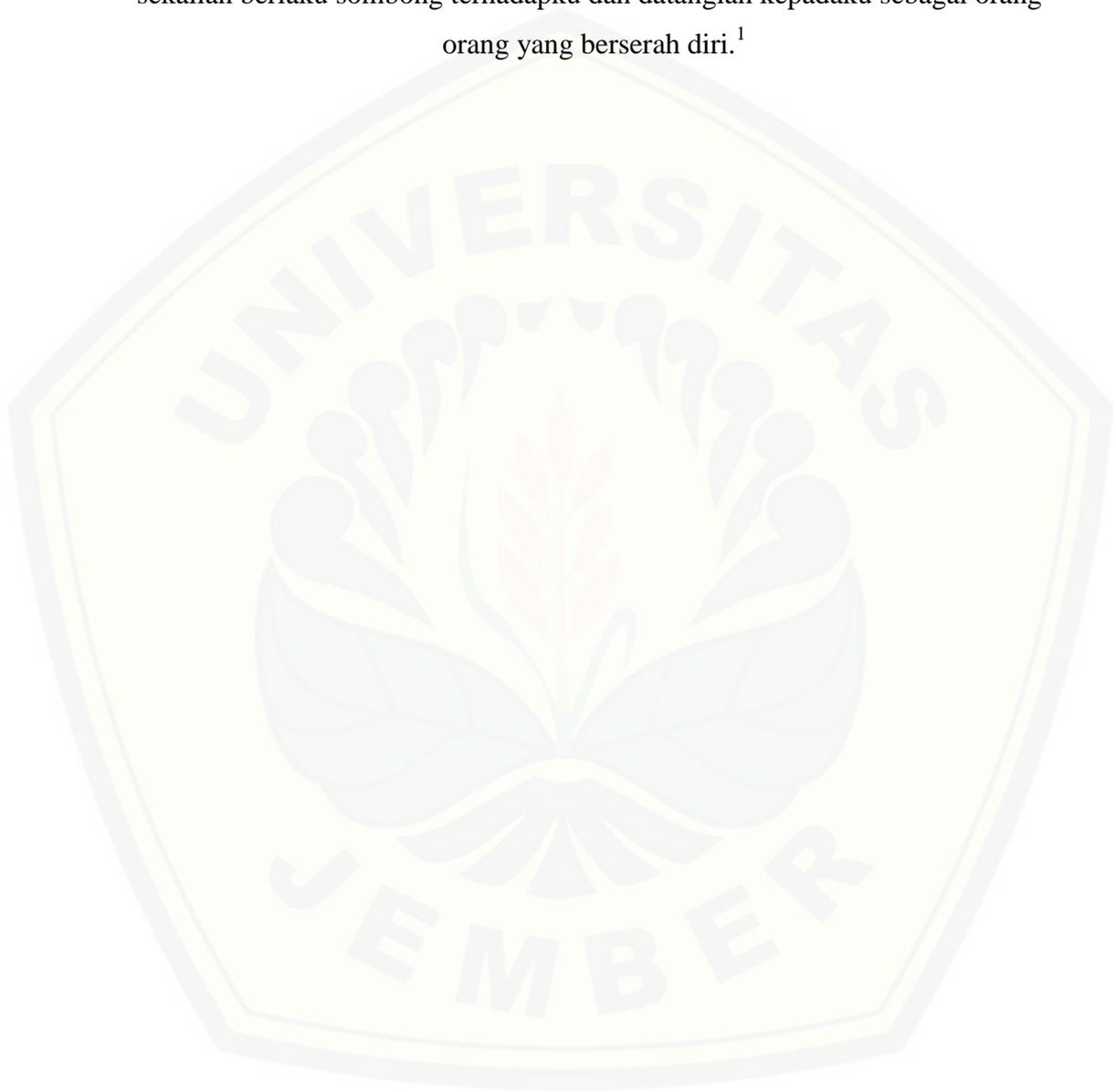
Skripsi ini saya persembahkan untuk :

1. Ibu dan ayah tercinta yang selalu mensupport serta mendoakan saya.
2. Teman-temanku serta seluruh pihak yang telah memberi motivasi dan dukungan.
3. Sahabatku tercinta Dewi Puspita Sari yang selalu memberi motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini.
4. Almamater Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember.



MOTO

Sesungguhnya (surat) itu dari Sulaiman yang isinya : “ Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pemurah lagi Maha penyayang”. Bahwa janganlah kamu sekalian berlaku sombong terhadapku dan datanglah kepadaku sebagai orang-orang yang berserah diri.¹



¹QS An Naml 27: 30-31

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Andaratul Masruroh

NIM : 150910202059

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa karya ilmiah yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Menggunakan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi” adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada institusi mana pun, dan bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 03 Juli 2019

Yang menyatakan,

Andaratul Masruroh

NIM 150910202059

PENGESAHAN

Skripsi ini yang berjudul: “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Menggunakan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi” telah diuji dan disahkan pada:

hari, tanggal : 17 Juli 2019

tempat : Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

Tim Penguji

Ketua

Dr. Akhmad Toha, M.Si
NIP. 195712271987021002

Pembimbing Utama

Pembimbing Anggota

Dr. Zarah Puspitaningtyas, M.Si
NIP. 197902202002122001

Aryo Prakoso, SE., MSA., Ak
NIP. 198710232014041001

Mengetahui,

Anggota I,

Anggota II,

Dr. Ika Sisbintari, M.AB
NIP. 197402072005012001

Yeni Puspita, S.E., M.E
NIP. 198301012014042001

Mengesahkan,

Penjabat Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Universitas Jember

Dr. Hadi Prayitno, M.Kes
NIP. 196106081988021001

RINGKASAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Menggunakan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi; Andaratul Masruroh; 150910202059; 2019; 87 halaman; Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis; Jurusan Ilmu Administrasi; Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik; Universitas Jember.

Perusahaan sebagai suatu bisnis memiliki tujuan utama yaitu untuk menyejahterakan para pemegang saham, salah satunya dengan adanya kebijakan dividen. Pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek suatu perusahaan yang stabil. Profitabilitas yang baik tentu akan menarik investor terus berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sinyal yang diciptakan oleh profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar dividen bagi pemegang saham. Likuiditas digunakan sebagai variabel moderasi yang akan menguji kemampuannya dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen. Suatu perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi, ditambah dengan likuiditas yang baik maka akan memperbesar pembayaran dividen

Pertumbuhan sektor pertanian ekonomi triwulan II 2018 pada laju pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) mencapai 13,63 persen. Sektor pertanian memiliki pertumbuhan yang fluktuatif, pada tahun 2013 terjadi pertumbuhan 3,44%, 2014 menjadi 4,24%, tahun 2015 dan 2016 mengalami penurunan pertumbuhan 3,75% dan 3,36% dan pada tahun 2017 sektor pertanian meningkat kembali menjadi 3,81%. Pertumbuhan itu juga mempengaruhi pembagian dividen yang juga berfluktuasi. Berdasarkan laporan tahunan perusahaan terdapat perusahaan sektor pertanian yang membagikan dividen ketika perusahaan sedang mengalami kerugian dan hal tersebut layak diteliti dikarenakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan tidak sesuai dengan teori sinyal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu masih terjadi inkonsistensi. Tujuan penelitian untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan moderasi likuiditas terhadap hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Jenis penelitian ini merupakan jenis penelitian asosiasi dan data penelitian menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan tahunan perusahaan sektor pertanian pada laman resmi Bursa Efek Indonesia, yakni perusahaan sektor pertanian sejumlah 7 perusahaan yang menjadi sampel penelitian dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Return on assets* digunakan sebagai rasio untuk menghitung profitabilitas sebagai variabel independen, *dividend payout ratio* digunakan untuk menghitung kebijakan dividen sebagai variabel dependen, sedangkan likuiditas sebagai variabel moderasi diproksikan dengan *current ratio*. Keseluruhan data yang diperoleh dari setiap perhitungan variabel penelitian kemudian dianalisis menggunakan *moderated regression analysis* (MRA).

Hasil pengujian *moderated regression analysis* (MRA) membuktikan bahwa semakin besar profitabilitas akan meningkatkan kebijakan dividen. Hasil pengujian *moderated regression analysis* (MRA) membuktikan likuiditas memengaruhi profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Uji MRA membuktikan bahwa likuiditas yang tinggi akan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Implikasi bagi perusahaan sektor pertanian disarankan mampu menjaga nilai dari rasio keuangannya baik ROA, CR maupun DPRnya karena rasio tersebut menjadi pertimbangan investor untuk menginvestasikan dananya.

SKRIPSI

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
DENGAN MENGGUNAKAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL
MODERASI**

(Studi Empiris pada Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2013-2017)

Oleh

Andaratul Masruroh
NIM 150910202059

Pembimbing

Dosen Pembimbing Utama : Dr. Zarah Puspitaningtyas, S.Sos, SE, M.Si

Dosen Pembimbing Anggota : Aryo Prakoso, SE., MSA.,Ak

PRAKATA

Puji syukur penulis panjatkan pada Allah Swt, karena atas rahmat-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Menggunakan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan pendidikan Strata 1 (S1) pada Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis, Jurusan Ilmu Administrasi, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Dr. Hadi Prayitno, M.Kes., selaku Penjabat Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember;
2. Dr. Akhmad Toha, M.Si., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember;
3. Drs. Didik Eko Julianto, M.AB., selaku Ketua Program Studi Ilmu Administrasi bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember;
4. Dr. Zarah Puspitaningtyas, S.Sos., SE., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Utama dan Aryo Prakoso SE, M.SA., Ak selaku Dosen Pembimbing Anggota yang telah memberikan bimbingan selama penulis menyelesaikan skripsi;
5. Dr. Sasongko, M.Si., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah membimbing selama penulis menjadi mahasiswi;
6. Seluruh dosen dan staf akademik Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember;
7. Segenap dosen dan seluruh staf akademik Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember yang telah membantu pelaksanaan pendidikan dan penelitian;
8. Seluruh pihak yang telah menginspirasi dan telah menjadi sumber motivasi penulis.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERSEMBAHAN	ii
MOTO	iii
PERNYATAAN	iv
PENGESAHAN	v
RINGKASAN	vi
PRAKATA	ix
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat penelitian	7
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1 Landasan Teori	8
2.1.1 Teori Sinyal	8
2.1.2 Pasar Modal	9
2.1.3 Kebijakan Dividen	11
2.1.4 Profitabilitas	17
2.1.5 Likuiditas	18
2.2 Penelitian Terdahulu	19
2.3 Hubungan Antar Variabel	26
2.3.1 Hubungan Profitabilitas dan Kebijakan Dividen	26
2.3.2 Hubungan Profitabilitas dan Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi	26

2.4 Kerangka Konseptual	27
2.5 Hipotesis	28
BAB 3. METODE PENELITIAN	29
3.1 Rancangan Penelitian	29
3.2 Populasi dan Sampel	29
3.2.1 Populasi.....	29
3.2.2 Sampel.....	30
3.3 Jenis dan Sumber Data	31
3.3.1 Jenis Data.....	31
3.3.2 Sumber Data.....	31
3.4 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukurannya	32
3.4.1 Variabel Dependen.....	32
3.4.2 Variabel Independen.....	32
3.4.3 Variabel Moderasi.....	33
3.5 Metode Analisis Data	33
3.5.1 Statistik Deskriptif.....	33
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	34
3.5.3 <i>Moderated Regression Analysis</i>	35
3.6 Kerangka pemikiran	37
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN	40
4.1 Gambaran Umum	40
4.2 Analisis Data	43
4.2.1 Statistik Deskriptif.....	43
4.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	44
4.2.3 <i>Moderated Regression Analysis</i>	47
4.3 Pembahasan	48
4.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	48
4.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi.....	50
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN	53
5.1 Kesimpulan	53

5.2 Saran	53
DAFTAR PUSTAKA	55
LAMPIRAN	61

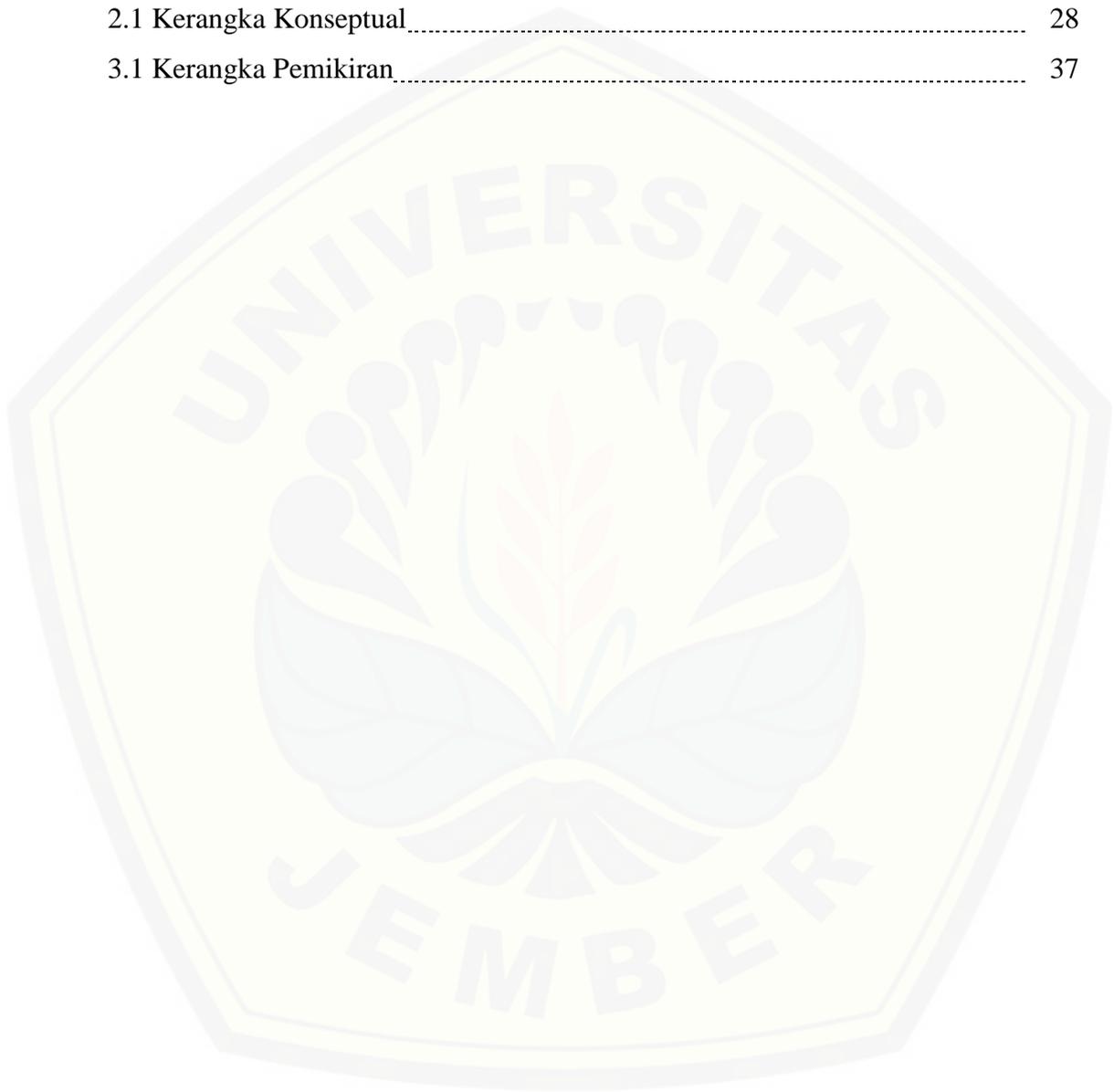


DAFTAR TABEL

2.1 Penelitian Terdahulu.....	23
3.1 Proses Pemilihan Sampel.....	30
3.2 Sampel.....	31
4.1 Sampel.....	41
4.2 Hasil Statistik Deskriptif.....	43
4.3 Hasil Statistik Normalitas.....	44
4.4 Hasil Statistik Multikolinieritas.....	45
4.5 Hasil Statistik Autokorelasi.....	46
4.6 Hasil Uji <i>Glejser</i>	46
4.7 Hasil <i>Moderated Regression Analysis</i>	47

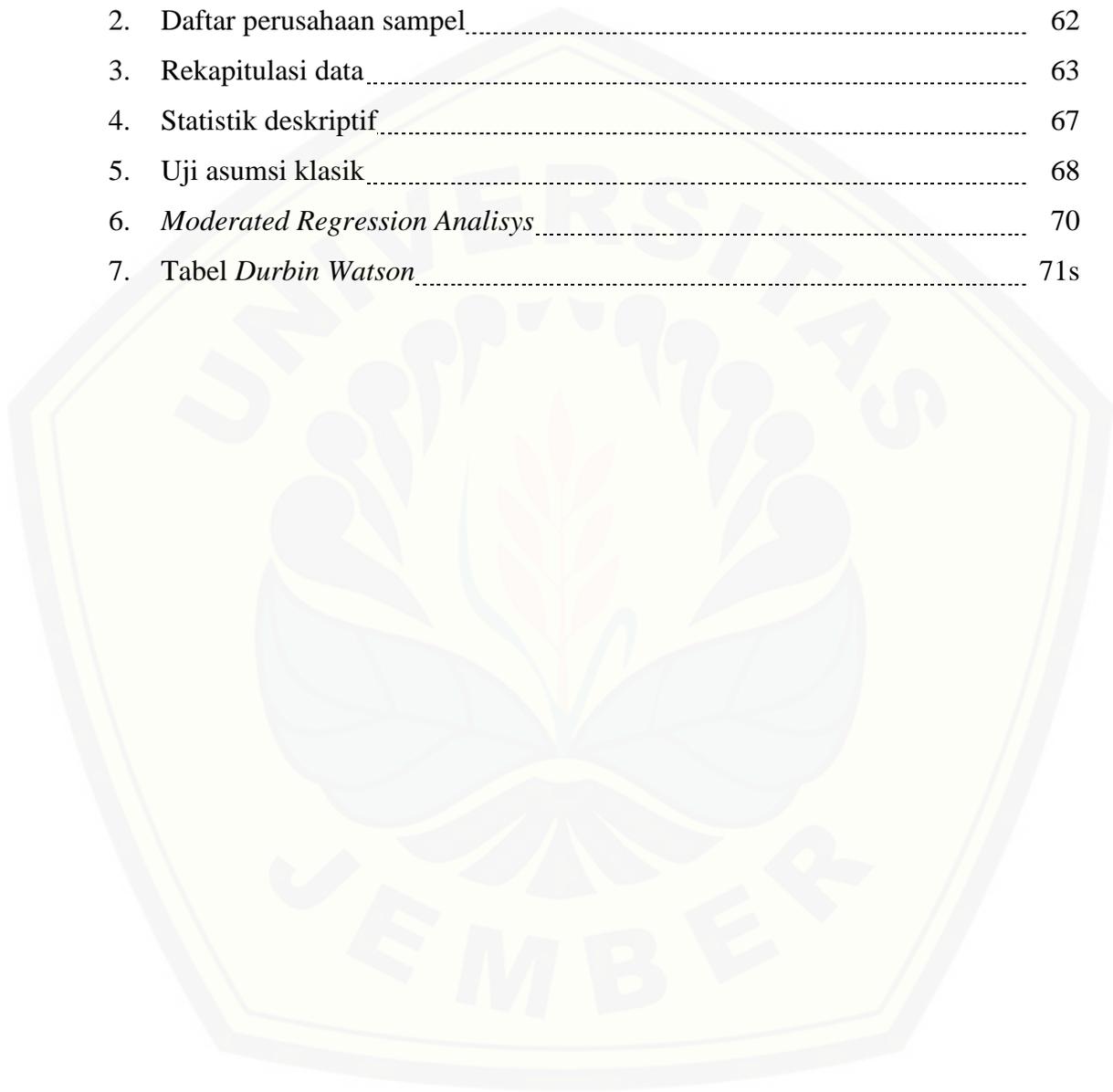
DAFTAR GAMBAR

1.1 Grafik Presentase Pertumbuhan PDB Sektor Pertanian.....	4
2.1 Kerangka Konseptual.....	28
3.1 Kerangka Pemikiran.....	37



DAFTAR LAMPIRAN

1. Daftar perusahaan sektor pertanian.....	61
2. Daftar perusahaan sampel.....	62
3. Rekapitulasi data.....	63
4. Statistik deskriptif.....	67
5. Uji asumsi klasik.....	68
6. <i>Moderated Regression Analysis</i>	70
7. Tabel <i>Durbin Watson</i>	71s



BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 latar Belakang

Perekonomian dunia saat ini berkembang dengan pesat dan dapat diukur dengan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri sekuritas. Pasar modal sebagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan lainnya seperti sebagai sarana pendanaan bagi investor, perusahaan maupun institusi lainnya. Pasar modal memiliki peran penting untuk perekonomian suatu negara hal tersebut dikarenakan pasar modal menjalankan dua fungsi. Fungsi pertama pasar modal merupakan sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana perusahaan guna mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana investasi yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penanaman modal kerja dan lain-lain. Fungsi kedua yaitu pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Masyarakat dapat menanamkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko yang akan ditanggung dalam tiap instrumen karena pasar modal merupakan fasilitas bagi masyarakat dalam melakukan kegiatan transaksi pada sektor perdagangan investasi yang diinginkan (<http://www.idx.co.id/id>).

Investor melakukan kegiatan investasi yaitu untuk mendapatkan imbalan atas investasi yang dilakukan, baik imbalan berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun imbalan berupa pendapatan yang investor dapatkan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dividen adalah pembagian dari keuntungan yang diberikan oleh perusahaan yang berasal dari keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan. Dividen dibagikan setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS (<http://www.idx.co.id/id>). Dividen dapat dibagikan secara tunai atau berupa dividen saham. Dividen tunai artinya untuk pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dengan jumlah rupiah tertentu sedangkan pada dividen saham berarti yang diberikan kepada

setiap pemegang saham berupa sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham bertambah (<http://www.idx.co.id/id>).

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang menentukan besarnya bagian pendapatan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan bagian yang akan ditahan oleh perusahaan. Pembagian dividen bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham (Wicaksono dan Nasir, 2014). Pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek suatu perusahaan yang stabil dan memiliki risiko perusahaan relatif rendah dibandingkan dengan perusahaan yang membayarkan dividen tidak stabil (Sartono, 2001).

Kebijakan dividen akan selalu menjadi bahan pertimbangan karena melibatkan dua pihak yang saling memiliki perbedaan kepentingan yakni kepentingan antara investor atau pemegang saham atas dividen dan kepentingan perusahaan atas laba ditahan. Pihak pemegang saham umumnya menginginkan dividen yang besar atas kepemilikan saham yang dimiliki sedangkan pihak manajemen perusahaan pada umumnya menahan kas untuk kelangsungan investasi perusahaan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan juga digunakan sebagai pelunasan hutang perusahaan. Kebijakan yang harus diambil oleh manajemen perusahaan yaitu memutuskan apakah laba yang didapatkan perusahaan akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagikan pada laba ditahan. Efek manajemen perusahaan memutuskan pada laba yang didapatkan perusahaan sebagai dividen maka berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang mengakibatkan berkurangnya sumber intern yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Dividen dengan jumlah yang besar akan memotivasi investor untuk membeli saham perusahaan. Efek pihak manajemen perusahaan tidak membagikan laba yang diperoleh sebagai dividen maka akan memperbesar sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan. Kebijakan dividen menimbulkan dua akibat yang bertentangan maka dari itu penentuan besarnya pembagian dividen kepada pemegang saham menjadi hal penting dan merupakan tugas manajemen untuk mengambil kebijakan dividen

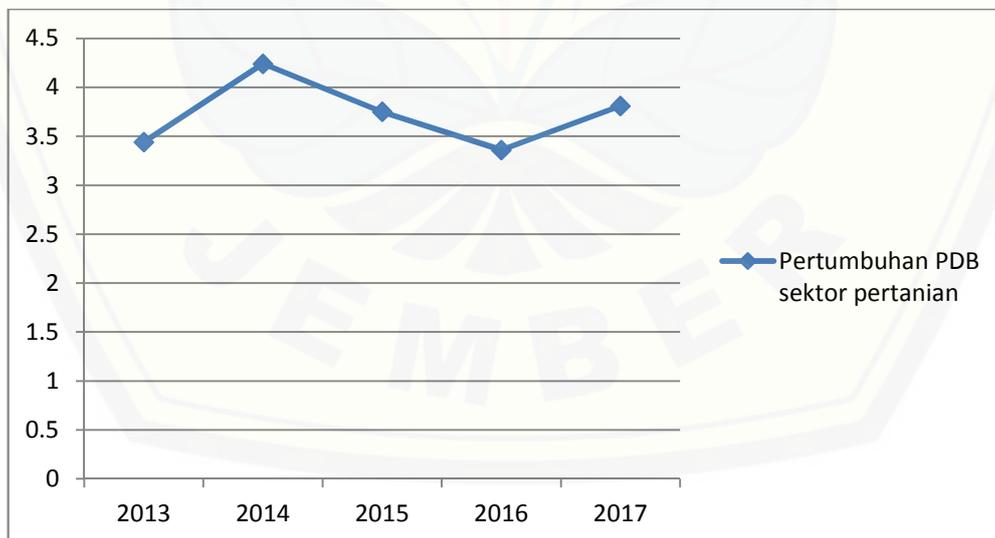
yang optimal karena apabila dividen yang didapatkan oleh pemegang saham relatif besar maka masyarakat akan berasumsi perusahaan tersebut menguntungkan.

Wiagustini (2010) mengemukakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau ukuran efektifitas perusahaan. Profitabilitas akan diperlukan pada saat perusahaan akan membagikan dividennya. Pihak manajemen perusahaan akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal kepada pemegang saham mengenai tingkat keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit (Wirjolukito dkk., 2003). Profitabilitas yang baik tentu akan menarik investor terus berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sinyal yang diciptakan oleh profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar dividen bagi pemegang saham, sehingga profitabilitas suatu perusahaan mutlak diperlukan pada saat perusahaan akan membayarkan dividen (Suharli, 2007).

Likuiditas digunakan sebagai variabel moderasi yang akan menguji kemampuannya dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen. Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya (Fistyarini dan Kusmurianto, 2015). Apabila suatu perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi, ditambah dengan likuiditas yang baik maka akan memperbesar pembayaran dividen karena hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang dapat membagikan laba yang diperolehnya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai.

Suharli (2007) mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi serta likuiditas yang baik, maka dividen yang akan dibagikan juga semakin besar. Perusahaan yang memiliki keuntungan lebih tinggi ditambah likuiditas yang lebih baik, semakin besar jumlah dividen yang akan dibagikan. Perusahaan yang menginvestasikan dana lebih banyak akan menyebabkan jumlah dividen yang dibayarkan akan berkurang, sehingga likuiditas yang baik mampu membuat perusahaan dapat melakukan pembayaran hutang jangka pendek.

Berdasarkan hasil survei Badan Pusat Statistik (BPS) terkait pertumbuhan ekonomi triwulan II 2018 menyatakan kontribusi pertanian pada laju pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) mencapai 13,63 persen, artinya berada di posisi teratas kedua setelah industri pengolahan (<https://ekonomi.kompas.com>). Sektor Pertanian berdasarkan harga konstan dan jumlah tenaga kerja di sektor pertanian, terlihat selama periode 2015-2017 produktivitas tenaga kerja sektor pertanian terus meningkat. PDB Sektor Pertanian berdasarkan harga konstan pada tahun 2015 sebesar Rp 790,12 triliun. Tahun 2016 meningkat menjadi Rp 813,58 triliun. Peningkatan kembali terjadi pada 2017 menjadi sebesar Rp 840,88 triliun. Tahun 2017 produktivitas tenaga kerja sektor pertanian mengalami peningkatan sebesar 9,91% terhadap tahun 2015 dan sebesar Rp21,76 juta per orang meningkat menjadi Rp23,92 juta per orang pada tahun 2017. PDB Sektor Pertanian juga mengalami pertumbuhan yang signifikan selama empat tahun terakhir. Tahun 2013, nilai PDB sektor pertanian Rp 994,8 triliun. Pada tahun 2017 meningkat menjadi Rp 1.344,7 triliun atau naik sebesar Rp 350 triliun atau 35,17%. Akumulasi tambahan nilai PDB Sektor pertanian mencapai Rp 906,1 triliun selama periode 2013-2017 (<https://finance.detik.com>).



Gambar 1.1 Grafik Presentase Pertumbuhan PDB Sektor Pertanian (Sumber: <https://www.bps.go.id>).

Berdasarkan grafik 1.1, pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) pada perusahaan sektor pertanian setiap tahunnya memiliki pertumbuhan yang

fluktuatif, pada tahun 2013 terjadi pertumbuhan 3,44% dan meningkatkan kembali pada tahun 2014 menjadi 4,24%. Periode 2015 dan 2016 mengalami penurunan pertumbuhan sebesar 3,75% dan 3,36%. Tahun 2017 sektor pertanian meningkat kembali menjadi 3,81%. Kewal (2012) berpendapat bahwa meningkatnya PDB merupakan sinyal yang baik untuk investasi dan sebaliknya. Meningkatnya PDB mempunyai pengaruh yang positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap suatu produk. Peningkatan permintaan produk perusahaan akan meningkatkan profit perusahaan.

Ambarwati (2010) mengemukakan bahwa suatu pasar akan bereaksi atas pengumuman dividen setelah menerima isyarat atas pengumuman dividen. Pengumuman dividen dapat menambah keyakinan para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Kebijakan dividen sebagai sinyal dapat meyakinkan investor untuk menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan. Namun, pada perusahaan sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia masih terdapat beberapa perusahaan yang membagikan dividen meskipun sedang mengalami kerugian dan juga banyak perusahaan di sektor pertanian yang tidak mencerminkan profitabilitas dari kebijakan dividennya. Dikatakan tidak mencerminkan profitabilitas dikarenakan terdapat kebijakan dividen yang tidak stabil, misalnya saat perusahaan sedang mengalami peningkatan keuntungan pembagian dividen lebih rendah dan terdapat perusahaan yang mengalami penurunan keuntungan tapi mampu meningkatkan jumlah dividen yang dibayarkan. Kebijakan tersebut tentu bertentangan dengan teori sinyal. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan likuiditas sebagai variabel moderasi. Profitabilitas dalam penelitian ini akan diukur dengan *return on assets*, kebijakan dividen akan diukur dengan *dividend payout ratio* dan likuiditas sebagai variabel moderasi akan diproksikan dengan *current ratio*.

Temuan penelitian sebelumnya masih terjadi inkonsistensi atau adanya keberagaman hasil penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2007) membuktikan bahwa kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas. Penelitian Suwanti (2010) membuktikan bahwa profitabilitas

tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan likuiditas tidak memperkuat hubungan keduanya. Penelitian oleh Rahmiyati dan Rahim (2013) membuktikan likuiditas memperlemah hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen. Fistyarini dan Kusmuriyanto (2015) membuktikan bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen tunai secara positif signifikan dan likuiditas memperkuat hubungan profitabilitas dan kebijakan dividen tunai. Penelitian yang dilakukan oleh Simarmata dan Hutajulu (2017) likuiditas tidak dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian diatas peneliti ingin meneliti kembali permasalahan tersebut dalam bentuk penelitian tentang “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Menggunakan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah likuiditas perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah maka tujuan penulisan pada penelitian ini adalah:

1. Menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Menjelaskan likuiditas perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, yaitu :

1. Manfaat secara Teoretis

Manfaat penelitian bagi penulis adalah dapat mengaplikasikan teori yang diperoleh dan sumbangan pemikiran dalam memperkaya wawasan.

2. Manfaat secara Empiris

Manfaat penelitian bagi peneliti selanjutnya, dapat dijadikan bahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan likuiditas sebagai variabel moderasi.

3. Manfaat secara Praktisi

Manfaat penelitian bagi praktisi dapat memberikan manfaat sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan serta sumbangan pemikiran yang bermanfaat.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Signalling theory diperkenalkan oleh Akerlof (1970) dalam Dewi dan Wiratmaja (2017), bahwasanya sebuah informasi memiliki nilai, dan di dalam suatu transaksi para pihak yang terlibat memiliki tingkat informasi yang berbeda-beda. Wirjolukito dkk. (2003) berpendapat bahwa pihak manajemen akan membagikan dividen kepada pemegang saham sebagai sinyal mengenai keberhasilannya dalam membukukan profit. Kenaikan dividen yang di atas kenaikan normal merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Penurunan dividen yang dibawah penurunan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit di masa mendatang (Modigliani dan Miller, 1961 dalam Brigham dan Houston, 2013).

Brigham dan Houston (2013) berpendapat bahwa pemegang saham akan lebih cenderung memilih suatu perusahaan dengan prospek yang lebih menguntungkan untuk menghindari penjualan saham karena apabila pada suatu perusahaan yang memiliki prospek yang tidak menguntungkan maka perusahaan tersebut akan melakukan pendanaan menggunakan saham, dimana artinya membawa pemegang saham untuk berbagi kerugian. Berdasarkan penjelasan tersebut, teori sinyal merupakan suatu teori yang dapat memengaruhi keputusan pemegang saham. Sinyal yang positif akan menunjukkan keberhasilan pertumbuhan suatu perusahaan. Sedangkan sinyal negatif akan menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kerugian.

Jogiyanto (2000) berpendapat bahwa untuk mendapatkan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis dalam mengambil keputusan investasi. Teori sinyal menjelaskan bahwa manajer akan mempublikasikan laporan keuangan untuk memberikan informasi ke pasar. Perusahaan akan melaporkan secara sukarela atas

laporan keuangannya ke pasar modal untuk menarik investor menginvestasikan dananya, kemudian manajer akan memberikan sinyal dengan menyajikan laporan keuangan yang baik dalam membukukan profitnya.

2.1.2 Pasar Modal

Pasar modal adalah sebuah lembaga keuangan yang berkaitan dengan hal penawaran dan perdagangan efek. Sehingga pasar modal dikenal sebagai tempat bertemunya penjual dan pembeli modal atau dana. Pasar modal merupakan penghubung antara investor (pihak yang memiliki dana) dengan perusahaan (pihak yang memerlukan dana) ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen. Pasar juga menjadi salah satu cara perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada investor.

Menurut Muharram (2018) pasar modal merupakan tempat pertemuan antara penawaran dan permintaan atas surat berharga. Tempat dimana individu atau badan usaha yang memiliki kelebihan dana melakukan investasi berupa surat berharga yang ditawarkan oleh emiten (Fahmi, 2015). Fahmi (2015) menyebutkan pasar modal yaitu pasar modal merupakan pusat perdagangan jangka panjang dan saham perusahaan.

Fungsi pasar modal secara umum adalah sebagai berikut (Nasution, 2015):

a. Sarana penambah modal bagi usaha

Pasar modal merupakan tempat bertemunya penawaran dan permintaan atas perdagangan surat-surat berharga. Tempat pihak yang memiliki dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) bertemu. Pasar modal sebagai sarana penambah modal bagi usaha adalah perusahaan dapat mendapatkan modal dari pihak investor dalam menngoperasikan perusahaannya. Perusahaan dapat memperoleh dana dengan menjual saham ke pasar modal. Saham-saham yang dijual kemudian akan dibeli oleh masyarakat umum, pemerintah, lembaga, dan perusahaan lain.

b. Sarana pemerataan pendapatan

Investor melakukan pembelian saham dalam jangka waktu tertentu, saham-saham yang dibeli akan memberikan dividen atas keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada pemegang sahamnya. Penjualan saham ke pasar

modal dan adanya pembagian dividen ini diartikan sebagai sarana pemerataan pendapatan.

c. Sarana peningkatan kapasitas produksi

Penjualan saham kepada investor merupakan cara perusahaan dalam menambah modal guna mengoperasikan perusahaan. Saham perusahaan yang terjual tentu akan menambah modal perusahaan, dengan adanya tambahan modal dari pasar modal maka akan meningkatkan tingkat produktivitas perusahaan.

d. Sarana penciptaan tenaga kerja

Pasar modal sebagai sarana penciptaan tenaga kerja artinya dengan adanya pasar modal akan mendorong muncul dan berkembangnya industri lain sehingga akan menciptakan lapangan pekerjaan yang baru.

e. Sarana peningkatan pendapatan negara

Pasar modal sebagai sarana peningkatan pendapatan negara artinya pada saat investor membeli saham maka dalam jangka waktu tertentu investor akan mendapatkan dividen. Dividen yang diterima oleh pemegang saham akan dikenakan pajak oleh pemerintah. Pajak yang dikenakan atas dividen akan menambah pemasukan sehingga akan meningkatkan pendapatan negara.

f. Indikator perekonomian negara

Aktivitas penjualan atau pembelian di pasar modal yang meningkat akan memberi indikasi bahwa aktivitas bisnis berbagai perusahaan berjalan dengan baik.

Pasar modal memiliki peranan penting dalam kegiatan ekonomi meskipun tingkat risiko yang akan didapatkan lebih tinggi saat melakukan investasi di pasar modal daripada melakukan investasi di bank. Keuntungan melakukan investasi di pasar modal yaitu investor dapat memperoleh dividen atas keuntungan yang diperoleh perusahaan dimana dia membeli saham. Besar kecilnya dividen yang akan didapatkan investor tergantung keuntungan yang diperoleh perusahaan dimana dia membeli saham. Perusahaan yang sedang mengalami defisit atau kerugian, maka pemberian dividen kepada pemegang saham akan ditunda oleh investor.

2.1.3 Kebijakan Dividen

Dividen menurut Stice dkk. (2005) dalam Suharli (2007) mengemukakan bahwa dividen sebagai pembagian laba kepada pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai maupun dividen saham. Ikatan Akuntan Indonesia (2004) dalam PSAK No. 23 merumuskan dividen sebagai distribusi laba yang diberikan kepada pemegang saham harus sesuai dengan proporsi mereka dari jenis model tertentu. Ross (1977) dalam Simamarta dan Hutajulu (2017) mendefinisikan dividen sebagai alat pembayaran kepada pemilik saham yang diambil dari keuntungan yang diperoleh dari laba perusahaan, baik dalam bentuk tunai maupun saham. Perusahaan yang memperoleh laba yang dapat membagikan dividen kepada pemegang saham karena dividen diambil dari laba yang diperoleh perusahaan.

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan mengenai laba yang diperoleh perusahaan dan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Perusahaan yang memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka kebijakan ini akan mengurangi laba yang ditahan dan mengurangi dana intern. Perusahaan yang memilih untuk menahan laba yang diperoleh maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Kebijakan dividen harus dianalisis dalam kaitan dengan keputusan pembelanjaan atau penentu struktur modal (Margaretha, 2014).

Rumus untuk menghitung *Dividend payout ratio* sebagai berikut (Sartono, 2011) :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Kebijakan dividen menurut Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa dalam kebijakan dividen terdapat 3 teori:

a. *Bird in the Hand Theory* (BIH)

Teori ini terinspirasi bahwa pemegang saham akan merasa lebih aman untuk memperoleh pendapatan yang berupa dividen daripada menunggu

capital gains yang belum pasti. Gordon dan Linter (1956) dalam Brigham dan Houston (2006) mengemukakan bahwa biaya ekuitas akan turun apabila rasio pembayaran dividen dinaikkan, karena pemegang saham kurang yakin terhadap *capital gains* dibanding dengan apabila pemegang saham mendapat dividen yang lebih pasti. Pemegang saham jauh lebih menghargai penerimaan dividen dibandingkan *capital gains*, karena pendapatan dividen memiliki risiko yang lebih kecil jika dibandingkan dengan total pengembalian yang diharapkan.

b. *Tax Preference Theory* (TPT)

Simamarta dan Hutajulu (2017) berpendapat bahwa dasar berpijaknya teori ini bahwa bagi pemegang saham pendapatan yang relevan baginya adalah pendapatan bersih setelah pajak. Tingkat keuntungan yang diharapkan adalah pendapatan yang telah dikurangi oleh pajak. Investor lebih menyukai rasio pembayaran dividen yang rendah dikarenakan dividen dikenakan pajak saat ini yang akan menyebabkan keuntungan investor akan lebih rendah. Teori ini menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap dividen dan *capital gains* maka para investor akan lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak dengan alasan: 1) Keuntungan modal akan dikenakan tarif pajak yang lebih rendah daripada untuk pembagian dividen, karena itu investor lebih suka perusahaan menahan dan menanamkan labanya kembali dalam perusahaan. 2) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual dikarenakan adanya nilai efek waktu. 3) Sel lembar saham dimiliki oleh seseorang sampai meninggal maka sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang dan ahli warisnya dapat terhindar dari pajak keuntungan modal.

c. Kebijakan dividen tidak relevan

Modigliani dan Miller (1961) dalam Brigham dan Houston (2013) mengemukakan bahwa rasio pembayaran tidak akan mempengaruhi kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan hanya ditentukan oleh daya laba atau kebijakan investasi. Pasar modal yang sempurna dan ketidakseimbangan pasar termasuk harga saham hanya bersifat jangka pendek dan dalam jangka

panjang mekanisme pasar membuat saham yang *over value* atau *under value* akan kembali ke harga keseimbangan.

Modigliani dan Miller (1961) dalam Brigham dan Houston (2013) juga mengemukakan bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan pembelanjaan ataupun pemenuhan dana yang lain. Perusahaan yang membagikan dividen kepada pemegang saham maka perusahaan harus mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran dividen tersebut. Kenaikan pendapatan dari pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham sebagai akibat penjualan saham baru maka dari itu dividen dibagi atau ditahan tidak mempengaruhi kemakmuran pemegang saham.

Para cendekiawan dan praktisi telah mengemukakan teori-teori yang dikembangkan untuk menjelaskan investor memandang dividen saat ini (Keown dkk., 2000). Teori-teori yang terkait kebijakan dividen meliputi:

a. Teori *Residual Dividend Model*

Brigham dan Houston (2006) kebijakan dividen residu adalah kebijakan dimana dividen yang dibayarkan kepada investor sama dengan laba aktual dikurangi dengan laba yang perlu ditahan untuk membiayai anggaran modal perusahaan yang optimal. Dasar dari kebijakan residual adalah kenyataan bahwa investor lebih menginginkan perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba yang diperoleh perusahaan dan dibagikan dalam bentuk dividen apabila laba yang diinvestasikan kembali tersebut dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi daripada tingkat pengembalian rata-rata yang dapat dihasilkan sendiri oleh investor dari investasi lain dengan risiko yang sebanding.

Dividen hanya dibayar apabila laba tidak sepenuhnya digunakan untuk tujuan investasi; artinya, hanya pada saat ada “pendapatan sisa” setelah pendanaan investasi baru. Menggeser asumsi tidak adanya biaya pengembangan, kebijakan dividen perusahaan akan menjadi sebagai berikut:

- 1) Mempertahankan rasio hutang optimal dalam pendanaan investasi di masa mendatang.
- 2) Menerima investasi apabila nilai NPV-nya positif, yakni tingkat pengembaliannya diharapkan melebihi biaya modal.
- 3) Mendanai bagian modal dari investasi baru dengan dana internal. Hanya setelah modal ini sepenuhnya digunakan baru perusahaan dapat menerbitkan saham biasa baru.
- 4) Sisa dana internal dapat dibayarkan sebagai dividen ke investor namun, apabila semua modal dibutuhkan untuk pendanaan bagian modal investasi maka diusulkan jangan bayar dividen.

Berdasarkan model dividen residual, suatu perusahaan akan mengikuti empat langkah berikut ketika menentukan sasaran rasio pembayarannya: (1) perusahaan harus menentukan anggaran modal optimal, (2) perusahaan menentukan berapa jumlah ekuitas yang dibutuhkan untuk mendanai anggaran tersebut, dengan mempertimbangkan struktur modal sarannya, (3) perusahaan menggunakan laba ditahan untuk sejauh mungkin dalam memenuhi persyaratan ekuitas dan (4) perusahaan membayarkan dividen hanya pada saat laba yang tersedia dalam jumlah yang lebih besar daripada yang dibutuhkan untuk mendukung anggaran modal yang optimal. Kata *residual* memiliki arti “sisa” dan kebijakan residual artinya dividen yang dibayarkan dari “sisa” laba.

b. Teori *Agency Cost*

Dividen dapat digunakan untuk memperkecil masalah keagenan yang timbul antara manajer dan pemegang saham (Suwarti, 2010). *Agency theory* muncul setelah adanya isu atau 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.

Jansen dan Meckling (1976) dalam Suwarti (2010) mengemukakan bahwa teori keagenan menjelaskan mengenai kepentingan manajemen dan

kepentingan pemegang saham seringkali bertentangan, sehingga dapat menyebabkan terjadinya konflik diantara keduanya. Pertentangan tersebut terjadi karena manajer perusahaan cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi. Pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi tersebut, karena akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga akan menurunkan keuntungan yang diterima. Konflik antara manajer dan pemegang saham dapat dikurangi dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang berkaitan. Munculnya mekanisme tersebut maka akan menimbulkan biaya yang disebut *agency cost*. *Agency cost* ini dapat berupa *agency cost of equity*.

Pembayaran dividen akan menjadi alat *monitoring* sekaligus banding bagi manajemen (Mahadwarta dan Hartono, 2002). Pembagian dividen akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan *return* selain dari *capital gains*. Selain itu, perusahaan yang *go-public* berarti telah menjalankan proses penyaringan yang ketat melalui auditor dan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) serta investor publik dari luar perusahaan yang akan membantu mengawasi manajer demi kepentingan pemilik saham di luar manajemen.

c. *Teori Information Content or Signaling*

Teori ini menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen digunakan sebagai pertanda perkiraan manajemen atas laba perusahaan (Fadah, 2009). Teori sinyal ini menjelaskan mengenai alasan perusahaan memberikan informasi laporan keuangan dan non keuangan kepada pihak eksternal yang salah satunya adalah pemegang saham, yaitu untuk mengurangi asimetri informasi. Kebijakan dividen tunai dapat dilihat sebagai sinyal bagi para investor. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik dapat memperlihatkan dan memberitahu publik mengenai keuntungan di masa depan. Pengumuman dividen dapat menambah keyakinan para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Teori *information content or signaling* menurut Modigliani dan Miller (1961) dalam Fadah (2009) berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor

bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Penurunan dividen yang dibawah penurunan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit di masa mendatang. Reaksi investor terhadap perubahan yang terjadi dalam pembagian dividen tidak menunjukkan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada laba ditahan karena perubahan harga saham hanya akan menunjukkan bahwa informasi penting terkandung di dalam pengumuman dividen.

d. Teori *Client Effect*

Teori *client effect* menurut Black dan Scholes (1974) dalam Fadah (2009) mengansumsikan apabila suatu perusahaan membayar dividen, investor seharusnya mendapatkan keuntungan dari dividen tersebut untuk menghilangkan konsekuensi negatif dari pajak. Pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok investor yang membutuhkan penghasilan saat ini akan lebih menyukai suatu *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi, sebaliknya kelompok investor yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini akan lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

Teori ini menjelaskan bahwa individu atau institusi yang membutuhkan dana lancar akan cenderung berinvestasi ke dalam perusahaan dengan pembayaran dividen yang tinggi. Investor lain lebih suka menghindari pajak dengan memegang sedikit sekuritas yang hanya menawarkan sedikit dividen, tetapi *capital gains* besar karena *capital gains* ditunda hingga direalisasikan.

e. Teori Ekspektasi

Menurut Keown dkk. (2000) dampak dari sebuah informasi baru bagi perusahaan tentang harga saham, perusahaan akan lebih percaya akan harapan sesuai dengan informasi baru yang aktual itu sendiri. Benang yang menghubungkan sebagian besar mengenai kebijakan dividen khususnya yang berhubungan dengan efek informasi, adalah kata *expected* (harapan). Harapan merupakan kata penting saat membuat keputusan dalam perusahaan apapun bidang keputusannya, bagaimana reaksi dari harga pasar terhadap tindakan

manajemen tidak ditentukan sepenuhnya oleh tindakannya sendiri, tapi juga dipengaruhi oleh harapan investor mengenai keputusan akhir yang akan dibuat oleh manajemen. Semakin dekat waktu manajemen dalam memutuskan jumlah dividen investor yang berikut, maka investor akan membentuk suatu harapan berapa banyak dividen yang akan didapatkan nantinya.

2.1.4 Profitabilitas

Ahmad (2009) berpendapat bahwa profitabilitas adalah sesuatu yang diperoleh perusahaan di atas biaya-biaya yang telah dikeluarkan. Profitabilitas berkaitan dengan laba, laba inilah yang akan digunakan sebagai dasar dalam pembagian dividen. Profitabilitas ini diperlukan saat perusahaan akan melakukan pembagian dividen. Semakin besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka akan semakin besar pula dividen yang akan diperoleh oleh pemegang saham.

Wiagustini (2010) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau ukuran efektifitas perusahaan. Profitabilitas perusahaan merupakan variabel yang cukup penting saat perusahaan memutuskan akan melakukan distribusi dividen kepada pemegang saham atau digunakan sebagai laba ditahan oleh perusahaan ataupun laba yang diperoleh perusahaan tersebut digunakan untuk investasi dengan harapan perusahaan akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Gryglewicz, 2010 dalam Putra dan Lestari, 2016).

a. Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Menurut Martono dan Harjito (2005) dalam Saragih (2017). *Net Profit Margin* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari tingkat volume usaha tertentu. *Net Profit Margin* dapat diinterpretasikan sebagai tingkat efisiensi perusahaan, yaitu sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biaya yang ada. Semakin tinggi *Net Profit Margin* suatu perusahaan maka semakin efektif pula dalam menjalankan operasinya.

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

b. Return on Assets (ROA)

Return on Assets merupakan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Menurut Syamsudin (2009) dalam Saragih (2017) menyatakan bahwa *Return on Assets* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

c. Return on Equity (ROE)

Return on Equity merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas. Menurut Harahap (2009) *Return on Equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (pemegang saham biasa ataupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan didalam perusahaan. *Return on Equity* merupakan rasio yang menunjukkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif dan untuk mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang dilakuka pemilik modal sendiri atau pemegang aham perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.1.4 Likuiditas

Menurut Sartono (2001), likuiditas merupakan pertimbangan utama dalam kegiatan kebijakan dividen. Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur liquid suatu perusahaan. Kewajibannya adalah hutang jangka pendek, maka dari itu rasio ini dapat digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendeknya. Perusahaan yang dapat membayar semua hutang jangka pendeknya dikatan sebagai perusahaan yang liquid.

Rasio likuiditas menunjukkan tingkat kemudahan relatif suatu aktiva untuk dikonversikan ke dalam kas dengan sedikit atau tanpa mengurangi nilai, serta

menunjukkan tingkat kepastian tentang jumlah kas yang dapat diperoleh. Suharli (2007) berpendapat pada perusahaan yang menginvestasikan dana lebih banyak akan menyebabkan berkurang jumlah dividen yang akan dibayarkan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik yang dapat membagikan laba yang diperolehnya kepada pemegang saham.

Menentukan tingkat likuiditas dipergunakan rasio likuiditas, antara lain:

- a. *Current Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya karena semua aktiva lancar dikonversikan ke dalam kas, jangka waktunya lebih lama untuk dicairkan dalam bentuk kas, karena semua komponen aktiva lancar (Kamaludin, 2012).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Passiva Lancar}}$$

- b. *Quick Ratio* digunakan untuk mengukur dalam perspektif waktu yang lebih lama dari absolut, karena adanya unsur piutang (Kamaludin, 2012).

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Passiva Lancar}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Suharli (2007) meneliti tentang Pengaruh *Profitability*, *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat. Profitabilitas diukur dengan *return on investment* (ROI), kesempatan investasi diproksikan oleh *fixed assets*, dan likuiditas sebagai variabel moderat diproksikan oleh *current ratio*. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan di Indonesia yang listing di BEJ dan membagikan dividen pada tahun 2002-2003. Hasil penelitian ini adalah kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dan diperkuat oleh likuiditas perusahaan.

Mariah dkk., (2012) meneliti tentang pengaruh *profitability* dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel moderating pada emiten pembentuk indeks lq 45 (periode 2008 – 2010). Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder dengan periode

2008-2010, yang dikumpulkan dari website IDX dan *Yahoo Finance*. Rasio yang digunakan yaitu *Dividend Payout Ratio* proksi dari kebijakan dividen, *Return on Equity* (ROE) proksi dari profitabilitas, *Sales Growth* (SG) proksi dari kesempatan investasi dan *Current Ratio* (CR) proksi dari likuiditas. Metode analisis menggunakan uji asumsi klasik dan uji hipotesis menggunakan uji *r square*, uji *t*, uji *f* dan analisis regresi moderasi. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen, IOS diproksikan dengan MBVAE berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR, proksi MBTVA berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR, proksi PER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR, proksi CAPMVA berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas CR yang memoderasi profitabilitas tidak dapat memengaruhi kebijakan dividen dibuktikan secara empirik dan likuiditas CR yang memoderasi IOS tidak dapat memengaruhi kebijakan dividen.

Suwarti (2010) meneliti tentang peran likuiditas sebagai variabel moderasi hubungan antara profitabilitas dan *investment opportunity cost* terhadap kebijakan dividen ada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2006-2009. Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode penggabungan atau pooling data (*time series dan cross-sectional*). Pengukuran profitabilitas dengan menggunakan ROI, *Investment Opportunity Set* menggunakan *rasio market to book value ratio*, likuiditas menggunakan CR dan Kebijakan Dividen diproksi dengan DPR. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hasil uji moderasi, likuiditas tidak mampu mempengaruhi hubungan Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Kebijakan dividen, bahkan model penelitian menjadi tidak layak.

Rahmiati dan Rahim (2013) meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderat. Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2009-2011. Perusahaan sampel sebanyak 25 perusahaan dari 131 perusahaan yang dipilih berdasarkan metode purposive sampling. Pengujian

hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier sederhana dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan program SPSS (*Statistical Program for Social Science*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA dan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan ROE tidak berpengaruh secara signifikan. Begitu juga dengan likuiditas sebagai variabel moderat dapat memoderasi pengaruh ROA dan MBVA terhadap kebijakan dividen tapi tidak untuk ROE.

Fistyarini dan Kusmuriyanto (2015) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, IOS dan leverage terhadap kebijakan dividen tunai dengan dimoderasi likuiditas. Populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan pada indeks saham LQ 45 pada Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan yaitu 31 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Untuk mengetahui variabel likuiditas sebagai variabel moderat atau tidak dilakukan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kesempatan investasi mempengaruhi kebijakan dividen tunai secara positif signifikan sedangkan leverage mempengaruhi kebijakan dividen tunai perusahaan secara negatif signifikan. Kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dan diperkuat oleh likuiditas perusahaan secara positif signifikan. Kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan dipengaruhi oleh kesempatan investasi dan diperlemah oleh likuiditas perusahaan secara positif signifikan. Likuiditas tidak mempengaruhi hubungan antara kebijakan dividen tunai dengan leverage.

Parmitasari dan Sutrisna (2016) meneliti tentang pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel moderasi terhadap perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2010-2014. 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*.

Simamarta dan Hutajulu (2017) meneliti tentang pengaruh *profitability* dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan di Indonesia yang listing di BEI dan membagikan dividen pada tahun 2012-2015. *Profitability* diukur dengan *return on equity* (ROE), *Investment Opportunity Set* diproksikan oleh *market to book value of equity*, *market to book value of asset*, *price earning ratio*, dan *capital* dan likuiditas sebagai variabel moderat diproksikan oleh *current ratio* di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini adalah kebijakan pembagian dividen perusahaan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, IOS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Profitability* dan IOS diperkuat oleh likuiditas perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara *profitability* dan *Investment Opportunity Set*.

Berikut penelitian sebelumnya yang digunakan sebagai referensi penelitian diantaranya terangkum dalam tabel 2.1 di bawah ini:

Tabel 2.1 Penelitian terdahulu

No (a)	Penelitian (tahun) (b)	Judul (c)	Metode Analisis (e)	Hasil Penelitian (f)
1.	Suharli (2007)	Pengaruh <i>Profitability</i> , <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat	-Pengolahan data dengan SPSS 13 -Uji Hipotesis -MRA	Kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dan diperkuat oleh likuiditas.
2.	Suwarti (2010)	Peran Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi Hubungan Antara Profitabilitas Dan <i>Investment Opportunity Cost</i> Terhadap Kebijakan Dividen	-Uji kualitas data meliputi uji normalitas variabel, uji multokolonieritas, uji autokorelasi, uji heterokedastisitas - Uji model meliputi koefisien determinasi, uji F - uji hipotesis (uji statistic t)	-Profitabilitas (ROI) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR). - Investment opportunity cost (IOS) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. -Likuiditas memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, maupun likuiditas memperkuat pengaruh investment opportunity set terhadap kebijakan dividen tunai perusahaan tidak terbukti secara empirik.

3.	Mariah dkk. (2012)	Pengaruh <i>Profitability</i> dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderating Pada Emiten Pembentuk Indeks LQ 45 (Periode 2008 – 2010)	<ul style="list-style-type: none"> -Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedestisitas -Uji hipotesis menggunakan MRA 	<ul style="list-style-type: none"> -Profitabilitas (ROE) dan kesempatan investasi (SG) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai (DPR). - Profitabilitas (ROE) dan kesempatan investasi (SG) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai (DPR) dengan likuiditas (CR) sebagai variabel <i>moderating</i>.
4.	Rahmiati dan Rahim (2013)	Pengaruh Profitabilitas Dan <i>Investment Opportunity SET</i> (IOS) Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderat	<ul style="list-style-type: none"> -Uji asumsi dasar -Uji asumsi klasik - Uji hipotesis menggunakan Analisis Regresi Linier sederhana 	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas (ROA dan ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. - Investment opportunity set yang diproksian dengan MBVA tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. - Likuiditas memperlemah hubungan ROA dengan kebijakan dividen dan likuiditas tidak dapat memengaruhi hubungan ROE dengan kebijakan dividen.
5.	Fistyarini dan Kusmuriyanto (2015)	Pengaruh Profitabilitas, IOS dan Leverage Terhadap kebijakan Dividen Tunai dengan Dimoderasi Likuiditas	<ul style="list-style-type: none"> - Analisis statistik deskriptif - Uji asumsi klasik - Analisis regresi linier berganda - MRA dan Uji hipotesis menggunakan SPSS 21 	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas memengaruhi kebijakan tunai secara positif signifikan. - Kesempatan investasi memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen tunai secara positif signifikan. - Semakin besar jumlah leverage maka dividen tunai dibagikan semakin rendah. Likuiditas memperkuat hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen tunai dan pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen tunai diperlemah oleh likuiditas. Likuiditas memiliki pengaruh hubungan leverage dengan kebijakan dividen ditolak.

6.	Parmitasari Sutrisna (2016)	dan	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi	-Statistik Deskriptif -Analisis Regresi Sederhana -Analisis MRA -Uji F dan Uji t	-Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan <i>Consumer Good</i> . -Likuiditas memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan tunai.
7.	Simamarta Hutajulu (2017)	dan	Pengaruh <i>Profitability</i> dan <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Kebijakan Dividen Dengan <i>Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi</i>	- Uji Asumsi Klasik meliputi uji multikolinaritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan menguji normalitas data secara statistik - Uji hipotesis menggunakan Uji R Square, Uji T, Uji F dan Analisis Regresi Moderasi. Penghitungan menggunakan SPSS	-Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen. -IOS diproksikan dengan MBVAE berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR. Proksi MBTVA berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Proksi PER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR. Proksi CAPMVA berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan dividen. - Likuiditas CR yang memoderasi profitabilitas tidak dapat memengaruhi kebijakan dividen dibuktikan secara empirik. - Likuiditas CR yang memoderasi IOS tidak dapat memengaruhi kebijakan dividen.

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Hubungan Profitabilitas dan Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan artinya semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin meningkatnya profitabilitas (Prakoso, 2016). Pembayaran dividen dilakukan pada saat perusahaan memperoleh laba yang tinggi. Profitabilitas memiliki pengaruh dalam pembagian dividen kepada pemegang saham. Semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang akan diperoleh pemegang saham. Semakin rendah profitabilitas perusahaan maka pembagian dividen akan rendah atau tidak adanya pembagian dividen. Pihak manajemen perusahaan akan berusaha memperoleh laba sebesar-besarnya untuk meningkatkan kemampuan membayar dividen (Darminto, 2008). Teori sinyal menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan akan memberi sinyal kepada investor dengan membagikan dividen yang menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit. Profitabilitas yang tinggi dapat membantu perusahaan dalam membagikan dividen (Fistyarini dan Kusmuriyanto, 2015) sehingga kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen tersebut menjadi fungsi dari keuntungan perusahaan.

2.3.2 Hubungan Profitabilitas dan Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi

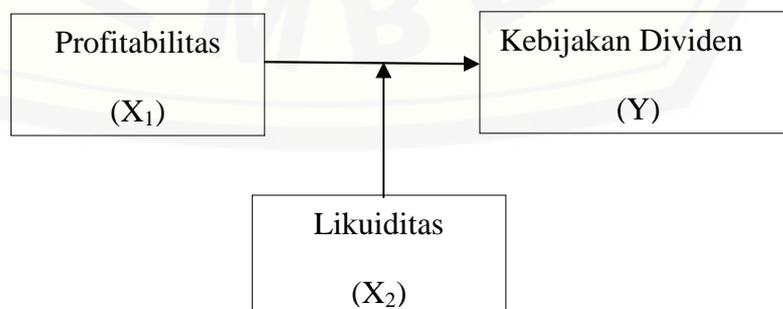
Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, termasuk melunasi hutang dan membayar dividen kepada pemegang saham. Likuiditas suatu perusahaan bisa saja buruk meskipun perusahaan mampu memperoleh laba bersih setelah pajak dan memiliki laba ditahan yang besar. Perusahaan yang cenderung menginvestasikan laba yang diperoleh ke harta tetap yang menyebabkan perusahaan tidak membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang lebih tinggi ditambah likuiditas yang lebih baik, maka semakin besar jumlah dividen yang akan dibagikan. Perusahaan yang menginvestasikan dana lebih banyak maka akan menyebabkan jumlah dividen yang dibayarkan akan berkurang, sehingga

likuiditas yang baik mampu memperlemah hipotesis karena perusahaan dapat menunda pembayaran hutang jangka pendek (Suharli, 2007).

Dividen akan semakin besar apabila tingkat likuiditas perusahaan semakin tinggi karena dividen merupakan arus kas perusahaan. Kas yang memadai belum tentu dimiliki oleh perusahaan dengan laba tinggi, sehingga jika perusahaan ingin membagikan dividen maka diperlukan kas yang cukup karena dividen pada umumnya dibagikan dalam bentuk dividen kas (Darminto, 2008). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi serta likuiditas yang baik, maka dividen yang akan dibagikan juga semakin besar (Suharli, 2007). Penelitian yang dilakukan oleh Suwarti (2010), Fistyarini dan Kusmuriyanto (2015) juga menghasilkan kesimpulan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan likuiditas memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

2.4 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan konsep yang memberikan gambaran dan mengarahkan sebuah asumsi mengenai variabel-variabel yang akan diteliti (Abdullah, 2015). Profitabilitas mutlak diperlukan pada saat perusahaan akan membayarkan dividen. Pihak manajemen perusahaan akan memberi sinyal kepada investor mengenai keberhasilannya membukukan profit. Sinyal tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Likuiditas sebagai variabel moderasi diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajibannya.



Gambar 2.1 Kerangka konseptual

Pada gambar 2.1 Profitabilitas (X_1) merupakan variabel independen atau variabel bebas yang memengaruhi variabel terikat, baik secara positif maupun negatif. Kebijakan dividen (Y) merupakan variabel dependen atau variabel terikat. Likuiditas (X_2) sebagai variabel moderasi yang memengaruhi baik memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel dependen dan variabel independen.

2.5 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban atau dugaan sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat (Sugiyono, 2012). Berdasarkan kerangka konseptual, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_1 = Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertanian.

H_2 = Likuiditas memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertanian.

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian adalah pedoman yang berisi langkah-langkah dalam melakukan penelitian yang disusun dengan memperhatikan berbagai sumber yang dapat digunakan untuk mendukung atau yang menghambat terlaksananya penelitian (Sugiyono, 2015). Jenis penelitian ini ditinjau dari tingkat eksplanasinya merupakan jenis penelitian asosiasi. Penelitian asosiasi atau hubungan merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih sehingga dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala (Sugiyono, 2011). Penelitian asosiasi ini bukan menjelaskan sebab-akibat, artinya meskipun dua atau lebih variabel menunjukkan asosiasi tidak dengan sendirinya bahwa antara dua variabel tersebut menunjukkan hubungan sebab-akibat karena perubahan nilai dalam satu variabel tidak menyebabkan perubahan nilai variabel lain (Silalahi, 2017).

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi merupakan wilayah secara umum yang terdiri atas objek-objek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya Sugiyono (2014). Populasi pada penelitian ini adalah 21 perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan sejak tahun 2013 hingga 2017. Pemilihan perusahaan sektor pertanian dikarenakan terdapat perbedaan antara teori sinyal dengan implementasi kebijakan pada sektor pertanian. Perbedaan implementasinya yaitu terdapat beberapa perusahaan yang mengalami kerugian namun masih membagikan dividen kepada pemegang sahamnya.

3.2.2 Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2014). Sampel yang dimaksud disini adalah 7 perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* merupakan suatu metode penetapan untuk dijadikan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu (Siregar, 2014). Kriteria pemilihan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
- b. Perusahaan sektor pertanian yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode pengamatan 2013-2017.
- c. Perusahaan sektor pertanian tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan 2013-2017
- d. Perusahaan sektor pertanian yang membagikan dividen selama lima tahun berturut-turut, mulai 2013-2017.

Proses pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 3.1.

Tabel 3.1 Proses pemilihan sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.	21
2	Perusahaan sektor pertanian yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode pengamatan 2013-2017.	(0)
3	Perusahaan sektor pertanian mengalami kerugian selama periode pengamatan 2013-2017.	(12)
4	Perusahaan sektor pertanian yang tidak membagikan dividen selama lima tahun berturut-turut, mulai 2013-2017.	(2)
Sampel Akhir		7

Sumber data: Bursa Efek Indonesia (BEI)

Berdasarkan kriteria-kriteria diatas perusahaan sektor pertanian yang memenuhi kriteria sampel dalam penelitian ini sebanyak 7 perusahaan selama 5 tahun, sehingga didapatkan 35 laporan keuangan tahunan yang akan digunakan dalam penelitian ini. 14 perusahaan yang tidak termasuk sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang mengalami kerugian selama periode pengamatan

2013-2017 yaitu perusahaan Austindo Nusantara Jaya Tbk, PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk, Eagle High Plantations Tbk, Central Proteinprima Tbk, Golden Plantation Tbk, Gozco Plantation Tbk, Inti Agri Resources Tbk, Jaya Agra Wattie Tbk, Multi Agro Gemilang Plantation Tbk, Provident Agro Tbk, Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk, Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk, dan Bakrie Sumatera Plantation Tbk, kemudian perusahaan sektor pertanian yang tidak membagikan dividen selama lima tahun berturut-turut selama periode penelitian 2013-2017 yaitu Dharma Samudera Fishing Industries Tbk dan Astro Agro Lestari Tbk.

Tabel 3.2 Sampel

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	BISI	Bisi International Tbk.	28 Mei 2007
2	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.	14 Juni 2013
3	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk.	05 Juli 1996
4	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.	18 Juni 2007
5	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.	09 Juni 2011
6	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	12 Desember 2013
7	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.	14 Februari 2000

3.3 Jenis dan Sumber Data

3.3.1 Jenis Data

Jenis data dalam penelitian dikelompokkan menjadi tiga hal utama yaitu data kualitatif, data kuantitatif dan data gabungan keduanya (Sugiyono, 2011). Penelitian ini digunakan jenis data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka. Data kuantitatif merupakan data yang diperoleh dari hasil pengukuran kuantitatif (Silalahi, 2017).

3.3.2 Sumber Data

Peneliti dalam melakukan suatu penelitian dibutuhkan suatu data, dimana data tersebut diperoleh dari berbagai sumber. Sumber data dibedakan menjadi dua yaitu sumber data primer (*primary data*) dan data sekunder (*secondary data*) (Silalahi, 2017).

- a. Sumber primer, yaitu data yang dikumpulkan dari situasi aktual ketika peristiwa terjadi.
- b. Sumber sekunder, yaitu data yang dikumpulkan dari tangan kedua atau dari sumber-sumber lain yang telah tersedia sebelum penelitian dilakukan.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data. Data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia periode 2013 hingga 2017.

3.4 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukurannya

Variabel penelitian merupakan suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2011).

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen, satu variabel independen dan satu variabel moderasi.

a. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Oleh karena itu, variabel dependen atau terikat bergantung pada variabel independen atau bebas dan merupakan hasil dari pengaruh variabel bebas (Silalahi, 2017). Puspitaningtyas (2017) mengemukakan bahwa kebijakan dividen dapat tercermin dari pengukuran rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*). Rasio pembayaran dividen merupakan permintaan laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Brigham dan Houston, 2001).

Rumus *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

b. Variabel Independen (X₁)

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang memengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel terikat (Sugiyono, 2015). Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan *return on assets (ROA)*. ROA adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas asset yang

dimiliki. Alasan menggunakan ROA pada penelitian ini yaitu dikarenakan hanya ROA yang menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh perusahaan dengan menggunakan seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan sehingga layak digunakan sebagai alat evaluasi atas penerapan kebijakan-kebijakan manajemen. Rasio ini menunjukkan sejauh mana pengembalian atas asset perusahaan dalam menciptakan laba bersih.

Rumus *return on assets* adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

c. Variabel Moderasi (X_2)

Variabel moderasi merupakan variabel yang memengaruhi baik memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Sugiyono, 2014). Kondisi variabel moderasi yang tidak kondusif akan menyebabkan hubungan variabel independen dan variabel dependen lemah atau menurun. Kondisi variabel moderasi yang kondusif maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen akan kuat atau meninggi (Silalahi, 2017). Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah Likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio*. *Current ratio* merupakan ukuran perusahaan dalam mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Alasan menggunakan *current ratio* dikarenakan dengan menggunakan *current ratio* bisa menggambarkan kondisi seluruh aset lancar yang dimiliki perusahaan.

Rumus *current ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis yang bertujuan untuk memaparkan data hasil penelitian. Statistik deskriptif berhubungan dengan teknik pencatatan, pengorganisasian dan juga peringkasan informasi dari data numerik. Statistik deskriptif merupakan prosedur-prosedur mengorganisasikan dan

menyajikan informasi dalam satu bentuk yang dapat digunakan dan dapat dikomunikasikan dan dapat dimengerti (Silalahi, 2017). Analisis ini digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya (Sugiyono, 2014). Kesimpulannya analisis statistik deskriptif adalah sekumpulan data yang telah diolah untuk membuat sebuah kesimpulan yang dapat dikomunikasikan dan dapat dimengerti. Syarat data penelitian dikatakan baik apabila nilai mean di atas nilai minimum dan standar deviasinya mendekati nilai mean. Penelitian ini menggunakan SPSS sebagai software yang digunakan untuk mengolah data statistik.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Syarat untuk pengujian hipotesis dengan menggunakan model regresi adalah pengujian asumsi klasik. Jika asumsi-asumsi tersebut tidak terpenuhi secara keseluruhan maka hasilnya akan bias (Gujarati, 2003). Pengujian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Penelitian ini menggunakan uji *one sample kolmogrov-smirnov* dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 0,05.

b. Uji Multikolinieritas

Ghozali (2011) mengemukakan bahwa uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah yang tidak mengandung multikolinieritas. Mendeteksi multikolinieritas dapat melihat nilai *tolerance* dan *varian inflation factor* (VIF) sebagai tolak ukur. Apabila nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian tersebut terdapat multikolinieritas (Ghozali, 2011).

c. Uji Autokorelasi

Ghozali (2011) mengemukakan bahwa uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Dikatakan terjadi autokorelasi maka dinamakan terdapat masalah autokorelasi. Uji *durbin watson* (DW) untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi digunakan dengan kriteria sebagai berikut:

1. $0 < d < dl$, berarti tidak ada autokorelasi positif dan keputusannya ditolak.
2. $dl < d < du$, berarti tidak ada autokorelasi positif dan keputusannya no desicison.
3. $4 - dl < d < 4$, berarti tidak ada autokorelasi negatif dan keputusannya ditolak.
4. $4 - du < d < 4 - dl$, berarti tidak ada autokorelasi negatif dan keputusannya no desicison.
5. $du < d < 4 - du$, berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif dan keputusannya tidak ditolak.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain dan untuk mendeteksi terjadinya heteroskedastisitas dalam penelitian ini maka digunakan uji *glejser*. Uji *glejser* dilakukan dengan meregresikan variabel-variabel bebas terhadap nilai absolut residualnya (Gujarati, 2003). Nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha = 5\%$, maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas begitu juga sebaliknya apabila nilai signifikansinya pada tabel koefisien lebih kecil dari $\alpha = 0,05$; maka terjadi gejala heteroskedastisitas.

3.5.3 Analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Moderated regression analysis (MRA) atau uji interaksi menurut Ghozali (2011) merupakan suatu aplikasi khusus regresi linear dimana dalam regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Rumus persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_1X_2 + e$$

Rumus yang akan digunakan untuk penelitian ini adalah:

$$\text{DPR}_t = a + b_1\text{ROA}_t + b_2\text{CR}_t + b_3(\text{ROACR})_t + e$$

Keterangan:

DPR_t : *Dividend payout ratio*, yaitu proksi dari kebijakan deviden pada periode t

a : Konstanta

b_1, b_2 : Koefisien regresi dari tiap variabel independen

ROA_t : Proksi dari profitabilitas periode t

CR_t : Proksi dari likuiditas periode t

E : Error

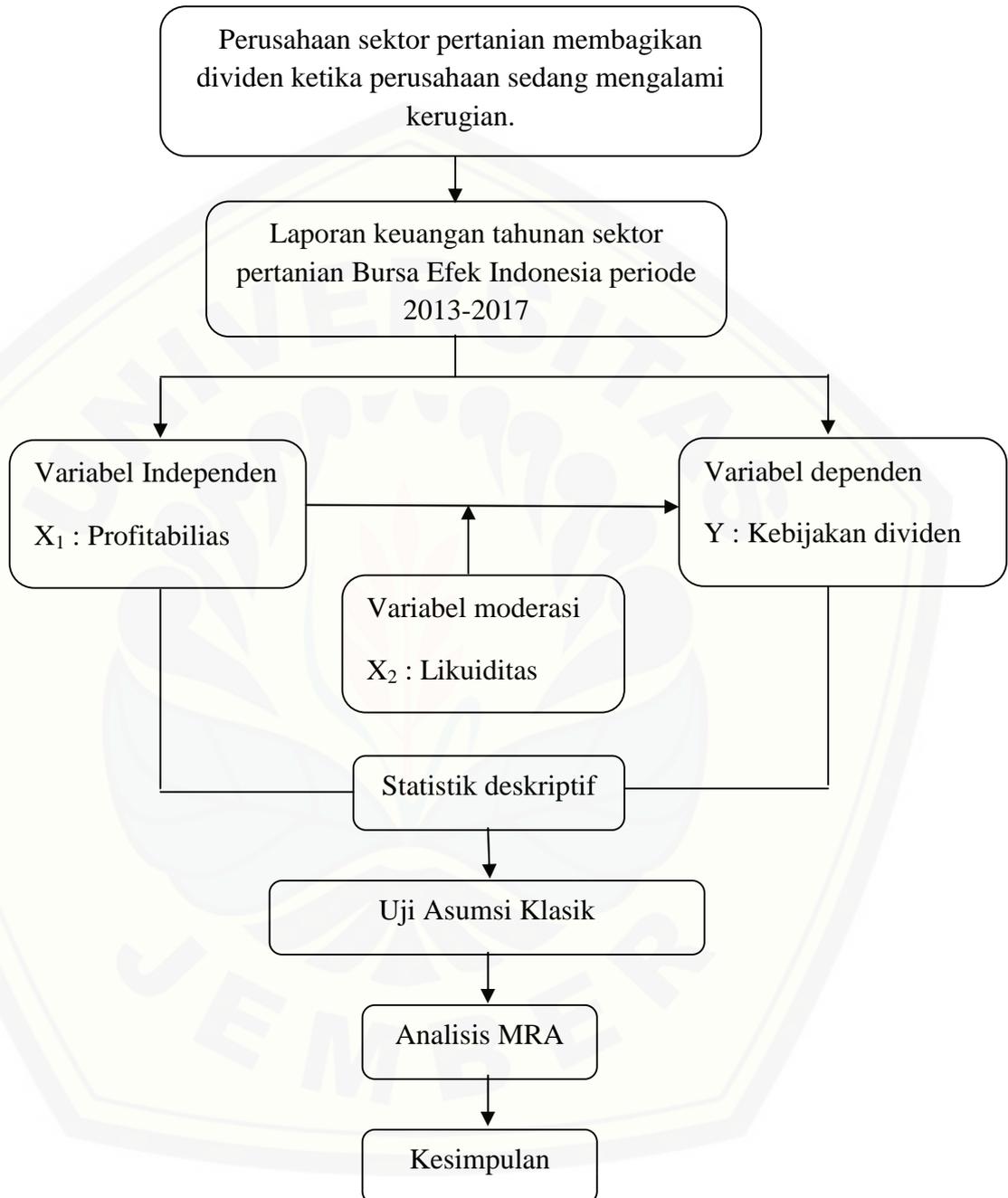
Variabel perkalian antara X_1 dan X_2 disebut juga variabel moderat oleh karena menggambarkan pengaruh moderating variabel X_2 terhadap hubungan X_1 dan Y. Sedangkan variabel X_1 dan X_2 merupakan pengaruh langsung dari variabel X_1 dan X_2 terhadap Y. X_1X_2 dianggap sebagai variabel moderat karena:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_1X_2 + e$$

$$dY/dX_1 = b_1 + b_3X_2$$

Persamaan tersebut memberikan arti bahwa dY/dX_1 merupakan fungsi dari X_2 atau variabel X_2 memoderasi hubungan antara X_1 dan Y. Ketentuan : Jika variabel X_2 merupakan variabel moderating, maka koefisien b_3 harus signifikan pada tingkat signifikansi yang ditentukan.

3.6 Kerangka Pemikiran



Gambar 3.1 Kerangka pemikiran

Keterangan:

a. *Research gap*

Pertumbuhan sektor pertanian ekonomi triwulan II 2018 menyatakan kontribusi pertanian pada laju pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) mencapai 13,63 persen dan terjadinya peningkatan produktivitas tenaga kerja sektor pertanian sehingga layak untuk menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi. Sektor pertanian memiliki pertumbuhan yang fluktuatif, pada tahun 2013 terjadi pertumbuhan 3,44% dan meningkatkan kembali pada tahun 2014 menjadi 4,24%. Tahun 2015 dan 2016 mengalami penurunan pertumbuhan sebesar 3,75% dan 3,36%. Tahun 2017 sektor pertanian meningkat kembali menjadi 3,81%. Pertumbuhan itu juga mempengaruhi pembagian dividen yang juga berfluktuasi. Berdasarkan laporan tahunan perusahaan terdapat perusahaan sektor pertanian yang membagikan dividen ketika perusahaan sedang mengalami kerugian dan hal tersebut layak diteliti dikarenakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan tidak sesuai dengan teori sinyal. Pembagian dividen seharusnya mencerminkan profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu masih terjadi inkonsistensi.

b. Pengumpulan data sekunder

Peneliti memperoleh data dari berbagai sumber yang relevan. Penelitian ini menggunakan data yang berasal dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan link www.idx.co.id.

c. Variabel penelitian

Variabel independen pada penelitian ini adalah profitabilitas, variabel dependen adalah kebijakan dividen dan likuiditas sebagai variabel moderasi (memperkuat atau memperlemah) hubungan keduanya.

d. Teknik analisis data

Teknik analisis data berdasarkan metode penelitian kuantitatif dengan serangkaian tahapan yang diawali dengan statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan dilanjutkan dengan analisis MRA.

e. Kesimpulan

Kesimpulan dibuat berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan peneliti terhadap data penelitian yang mengarah pada jawaban atas permasalahan penelitian.



BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan pada bab IV, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian *moderated regression analysis* (MRA) atas pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen menunjukkan pengaruh signifikan. Hal ini membuktikan bahwa semakin besar profitabilitas akan meningkatkan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini mendukung *signalling theory* yang menyatakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal bahwa perusahaan berhasil dalam membukukan profit.
2. Hasil pengujian *moderated regression analysis* (MRA) atas profitabilitas dan kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi menunjukkan likuiditas terbukti memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Ini membuktikan bahwa likuiditas yang tinggi akan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hal ini sesuai dengan teori bahwa apabila suatu perusahaan memiliki profitabilitas yang baik, ditambah likuiditas yang baik maka dividen yang diterima oleh pemegang saham juga lebih besar.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka peneliti memberi saran bagi perusahaan sektor pertanian disarankan mampu menjaga nilai dari rasio keuangannya baik ROA, CR maupun DPRnya karena rasio tersebut menjadi pertimbangan investor untuk menginvestasikan dananya. Perusahaan juga diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan *stakeholder* dan juga mampu menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dengan menyampaikan informasi mengenai informasi perusahaan atas profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap pemegang saham. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan sampel lebih banyak dan juga

melibatkan sektor lain karena dalam penelitian ini hanya menggunakan 7 sampel penelitian. Penambahan sampel bertujuan agar kesimpulan yang dihasilkan memiliki cakupan yang lebih luas. Selain itu, periode penelitian yang lebih lama untuk menghasilkan kesimpulan yang lebih teruji.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. 2015. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Aswaja Pressindo.
- Ahmad, R. 2009. Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Deviden Tunai. *Jurnal Ilmiah Abdi Ilmu*. 2 (2): 188-201.
- Ambarwati, S. D. A. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Awaluddin. 2016. Pasar Modal Syariah: Analisis Penawaran Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi Islam*. 1 (2): 137-150.
- Badan Pusat Statistik. Produk Domestik Bruto (Lapangan Usaha). <https://bps.go.id/subject/11/produk-domestik-bruto--lapangan-usaha-.html>. [Diakses pada 08 Maret 2018]
- Budiyanto, H. 2011. Administrasi Bisnis dan Manajemen. <https://jurnal.unpand.ac.id>. [Diakses pada 29 Mei 2019]
- Bursa Efek Indonesia. Pengantar Pasar Modal. <http://www.idx.co.id>. [Diakses pada 28 Desember 2018]
- Bursa Efek Indonesia. Saham. <http://www.idx.co.id>. [Diakses pada 28 Desember 2018]
- Brigham, E. F dan J. F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11, Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F dan J. F. Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.

- Darminto. 2008. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu-ilmu Sosial (Sosial Science)*. 20(2).
- Dewi, N. M. W. P. dan I. D. N. Wiratmaja. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas pada Audit Delay dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 20 (1): 409-437.
- Fadah, I. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Jember: Center For Society Studies.
- Fahmi, I. 2015. *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Fistyarini, R. dan Kusmuriyanto. 2015. Pengaruh Profitabilitas, IOS, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan dimoderasi Likuiditas. *Accounting analysis Journal*.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Progam SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. 2003. *Basic Econometrics*. Fourth Edition. Mc-Graw Hill. International Edition.
- Harahap, S. S. 2009. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan Kesebelas. Jakarta: PT Raja Grafindo Pustaka.
- Idris, M. 2018. Kementan Sebut PDB Pertanian Naik Pesat, Ini Indikatornya. <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-4307168/kementan-sebut-pdb-pertanian-naik-pesat-ini-indikatornya>. [Diakses 15 Maret 2018]
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Kamaludin, R. 2012. *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya*. Cetakan Kedua. Bandung: CV. Mandar Maju.
- Katadata. 2018. Empat Tahun Kinerja Sektor Pertanian, Menjawab Nawacita. https://amp-katadata-co-id.cdn.ampproject.org/v/s/amp.katadata.co.id/berita/2018/08/20/empat-tahun-kinerja-sektor-pertanian-menjawab-nawacita?usqp=mq331AQCCAE%3D&js_v=0.1#referrer=https%3A%2F%2Fwww.google.com&_tf=Dari%20%251%24s. [Diakses 15 Maret 2018].
- Kementerian Keuangan. 2018. Perkembangan Ekonomi Indonesia Positif. <https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/berita/menkeu-perkembangan-ekonomi-indonesia-positif/>. [Diakses pada 22 Januari 2019].
- Keown, A. J., D. F. Scott, J. D. Martin, dan J. W. Petty. 2000. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2, edisi pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Kewal, S. S. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*. 8 (1): 53-64.
- Lestari, K. F., H. Tanuatmodjo, Mayasari. 2016. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Journal of Bussiness Management Education*. 1(2): 11-16.
- Liana, L. 2009. Penggunaan MRA dengan SPSS untuk Menguji Pengaruh Variabel *Moderating* Terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen. *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK*. 14(2): 90-97.
- Mahadwartha, P. A. dan J. Hartono. 2002. Uji Teori Keagenan dalam Hubungan Interdependensi antara Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Dividen. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi*. 6: 1-29.

- Mariah, Meythi, dan R. Martusa. 2012. Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel *Moderating* pada Emiten Pembentuk Indeks LQ 455 (Periode 2008-2010). *Seminar Nasional Akuntansi dan Bisnis*.
- Muharram, N. 2018. Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pembelian Kembali Sahamnya. *Jurnal Ilmu Hukum*. 13(1): 59-71.
- Nasution, Y. S. J. 2015. Peranan Pasar Modal dalam Perekonomian Negara. *Human Falah*. 2(1): 95-71
- Parmitasari, R. A. dan Sutrisna. 2016. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Ide dan Inspirasi*. 3 (2).
- Prakoso, A. 2016. Pengaruh rasio CAMEL (Capital, Aset, Management, Equity, dan Liquidity) terhadap Profitabilitas bank (ROA) pada perusahaan perbankan Syariah yang terdaftar di Bank Indonesia tahun 20013-2015. *Jurnal Strategi dan Bisnis*. 4 (4).
- Puspitaningtyas, Z. 2017. Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*. 5 (2): 173-180
- Putra, A. N. D. A. dan P. V. Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5 (7): 4044-4070.
- Rahmiyati, Y. dan R. Rahim. 2013. Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderat. 1(3).
- Sartono, R. A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.

- Saragih, F. 2017. Analisis rasio profitabilitas dalam menilai kinerja keuangan perusahaan pada PT Pelabuhan Indonesia I (Persero) Medan. *Jurnal Ekonomikawan*.
- Silalahi, U. 2017. *Metode Penelitian Sosial*. Cetakan Pertama. Bandung: PT Refika Aditama.
- Simarmata, Y. H. dan L. Hutajulu. 2017. *Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Daerah*. 12(2).
- Siregar, S. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif: Dilengkapi Perbandingan Perhitungan Manual & SPSS*. Edisi Pertama, Cetakan ke-2. Jakarta: Kencana Prenadamedia Group.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Administrasi: Dilengkapi dengan Metode R&D*. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2014. *Metode Penelitian Kombinasi*. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Suharli, M. 2007. Pengaruh *profitability* dan *Invesment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Edisi Kesembilan. Yogyakarta: Ekonsa.
- Suwarti, T. 2010. Peran Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi Hubungan Antara Profitabilitas dan *Investment Opportunity Cost* Terhadap Kebijakan Dividen.
- Tampubolon, M. P. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.

- Weston J. F. dan E. F. Brigham. 1997. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kesembilan, Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Wiagustini, N. L. P. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Wicaksono, S. dan M. Nasir. 2014. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2013. *Journal of Accounting*. 3 (4): 1-13.
- Wirjolukito, A. Yanto, dan Sandy. 2003. Faktor-faktor yang Merupakan Pertimbangan dalam Keputusan Pembagian Dividen : Tinjauan Terhadap Teori Persinyalan Dividen pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia”. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.

LAMPIRAN

Lampiran 1

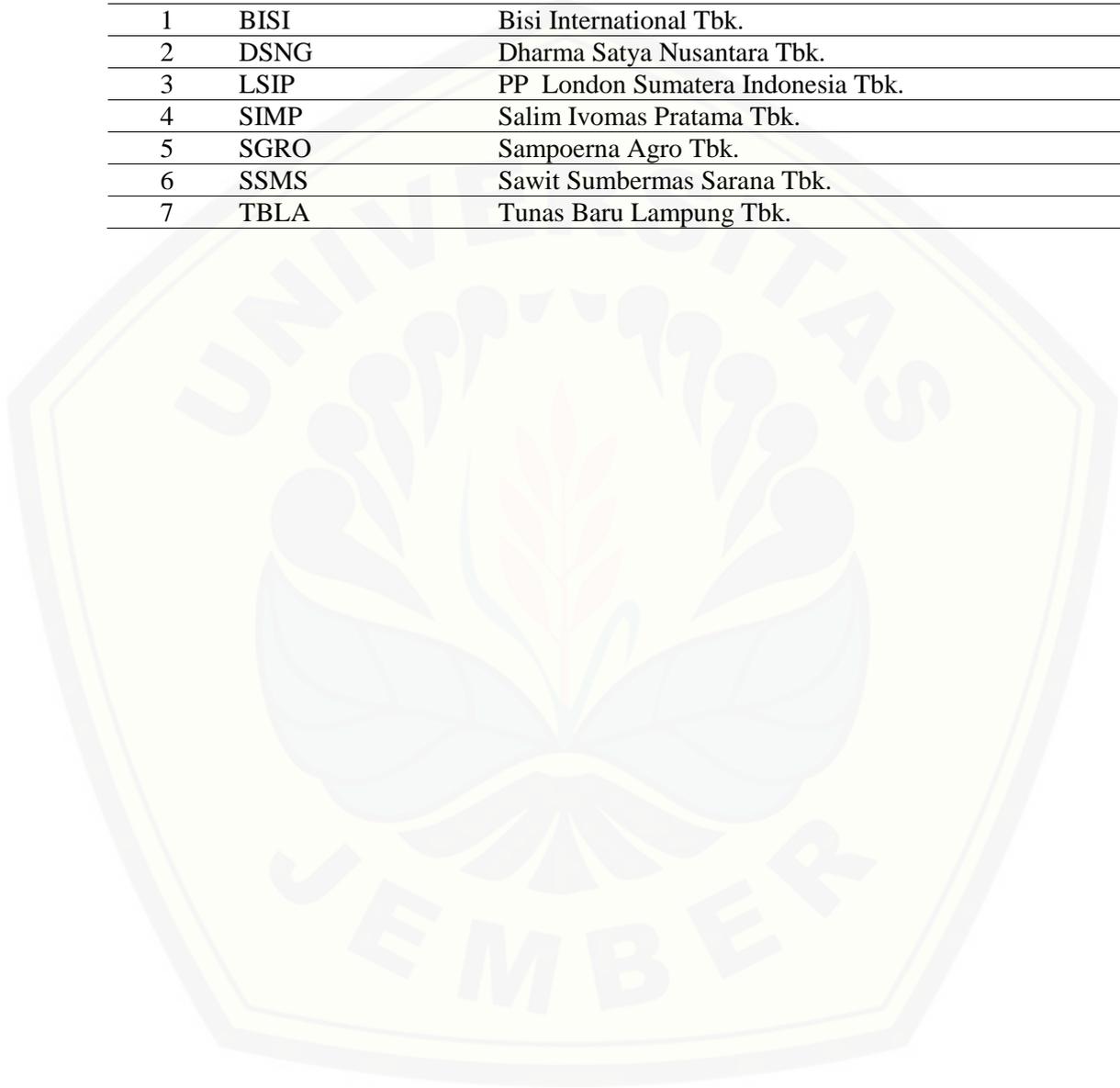
Daftar Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AALI	Astro Agro Lestari Tbk.
2	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.
3	BISI	Bisi International Tbk.
4	BTEK	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk.
5	BWPT	Eagle High Plantations Tbk.
6	CPRO	Central Proteinprima Tbk.
7	DSFI	Dharma Samudera Fishing Industries Tbk.
8	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
9	GOLL	Golden Plantation Tbk.
10	GZCO	Gozco Plantation Tbk.
11	IIKP	Inti Agri Resources Tbk.
12	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk.
13	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk.
14	MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk.
15	PALM	Provident Agro Tbk.
16	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
17	SIMP	Salim Ivonas Pratama Tbk.
18	SMAR	Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk.
19	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
20	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
21	UNSP	Bakrie Sumatera Plantation Tbk.

Lampiran 2

Daftar Sampel Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	BISI	Bisi International Tbk.
2	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
3	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk.
4	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
5	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
6	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
7	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.



Lampiran 3 Rekapitulasi Data

Profitabilitas Tahun 2013

KODE	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aset	ROA
BISI	127.041.000.000	1.712.683.000.000	7,42
DSNG	215.696.000.000	5.921.055.000.000	3,64
LSIP	768.625.000.000	7.974.876.000.000	9,64
SGRO	120.380.480.000	4.512.655.525.000	2,67
SIMP	635.277.000.000	28.065.121.000.000	2,26
SSMS	631.669.026.000	3.701.917.491.000	17,06
TBLA	86.549.000.000	6.212.359.000.000	1,39

Profitabilitas Tahun 2014

KODE	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aset	ROA
BISI	165.279.000.000	1.871.043.000.000	8,83
DSNG	694.794.000.000	7.714.488.000.000	9
LSIP	916.695.000.000	8.655.146.000.000	10,59
SGRO	350.031.092.000	5.468.888.411.000	6,40
SIMP	1.109.361.000.000	30.996.051.000.000	3,58
SSMS	737.829.936.000	4.032.885.413.000	18,29
TBLA	436.503.000.000	7.328.419.000.000	5,96

Profitabilitas Tahun 2015

KODE	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aset	ROA
BISI	263.967.000.000	2.141.600.000.000	12,32
DSNG	302.519.000.000	7.853.275.000.000	3,85
LSIP	623.309.000.000	8.848.792.000.000	7,04
SGRO	255.892.123.000	7.294.672.621.000	3,51
SIMP	364.879.000.000	31.697.142.000.000	1,15
SSMS	587.143.609.000	6.973.850.872.000	8,42
TBLA	200.783.000.000	9.283.775.000.000	2,16

Profitabilitas Tahun 2016

KODE	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aset	ROA
BISI	336.220.000.000	2.416.177.000.000	13,91
DSNG	252.040.000.000	8.183.318.000.000	3,08
LSIP	529.769.000.000	9.459.088.000.000	5,60
SGRO	459.356.119.000	8.328.480.337.000	5,51
SIMP	609.794.000.000	32.537.592.000.000	1,87
SSMS	591.658.772.000	7.162.970.110.000	8,26
TBLA	621.011.000.000	12.596.824.000.000	4,93

Profitabilitas Tahun 2017

KODE	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aset	ROA
BISI	403.287.000.000	2.622.336.000.000	15,38
DSNG	587.988.000.000	8.336.065.000.000	7,05
LSIP	763.423.000.000	9.744.381.000.000	7,83
SGRO	303.026.790.000	8.284.699.367.000	3,66
SIMP	695.433.000.000	33.397.766.000.000	2,08
SSMS	790.922.722.000	9.623.672.614.000	8,22
TBLA	954.357.000.000	14.024.486.000.000	6,80

Likuiditas Tahun 2013

KODE	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	CR
BISI	1.409.031.000.000	184.612.000.000	763,24
DSNG	1.670.821.000.000	2.011.462.000.000	83,06
LSIP	1.999.126.000.000	804.428.000.000	248,51
SGRO	728.335.979.000	693.201.890.000	105,07
SIMP	5.353.269.000.000	6.460.709.000.000	82,86
SSMS	1.957.545.903.000	697.128.799.000	280,80
TBLA	2.543.132.000.000	2.269.869.000.000	112,04

Likuiditas Tahun 2014

KODE	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	CR
BISI	1.529.992.000.000	211.119.000.000	724,71
DSNG	2.402.841.000.000	2.113.192.000.000	113,71
LSIP	1.863.506.000.000	748.076.000.000	249,11
SGRO	784.514.703.000	978.762.779.000	80,15
SIMP	6.010.492.000.000	6.898.825.000.000	87,12
SSMS	2.300.593.719.000	509.464.734.000	451,57
TBLA	2.860.451.000.000	2.590.132.000.000	110,44

Likuiditas Tahun 2015

KODE	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	CR
BISI	1.778.384.000.000	279.244.000.000	636,86
DSNG	2.315.276.000.000	2.098.774.000.000	110,32
LSIP	1.268.557.000.000	571.162.000.000	222,10
SGRO	1.606.026.827.000	1.264.557.641.000	127
SIMP	5.028.025.000.000	5.373.084.000.000	93,58
SSMS	1.732.967.777.000	1.302.632.857.000	133,04
TBLA	3.128.687.000.000	2.707.963.000.000	115,54

Likuiditas Tahun 2016

KODE	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	CR
BISI	2.041.909.000.000	301.524.000.000	677,20
DSNG	1.753.048.000.000	1.961.618.000.000	89,37
LSIP	1.919.661.000.000	780.627.000.000	245,91
SGRO	1.831.475.950.000	1.434.698.060.000	127,66
SIMP	5.729.296.000.000	4.595.300.000.000	124,68
SSMS	1.796.842.193.000	1.314.577.874.000	136,69
TBLA	5.058.143.000.000	4.583.285.000.000	110,36

Likuiditas Tahun 2017

KODE	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	CR
BISI	2.041.770.000.000	362.250.000.000	563,64
DSNG	1.739.837.000.000	1.724.895.000.000	100,87
LSIP	2.168.414.000.000	416.258.000.000	520,93
SGRO	1.394.054.058.000	1.247.463.556.000	111,75
SIMP	6.289.818.000.000	6.187.987.000.000	101,65
SSMS	4.724.577.403.000	1.122.416.497.000	420,93
TBLA	5.143.894.000.000	4.637.979.000.000	110,91

Dividend Payout Ratio Tahun 2013

KODE	DPS	EPS	DPR
BISI	12	42	28,57
DSNG	20	101,82	19,64
LSIP	46	113	40,70
SGRO	15	63	23,81
SIMP	9,8	33	29,70
SSMS	19,89	91	21,85
TBLA	5,25	17,08	30,73

Dividend Payout Ratio Tahun 2014

KODE	DPS	EPS	DPR
BISI	21	55	38,18
DSNG	50	306,50	16,31
LSIP	53	134	39,55
SGRO	36	180	20
SIMP	15,68	54	29,04
SSMS	22,65	75	30,20
TBLA	24,51	87,25	28,09

Dividend Payout Ratio Tahun 2015

KODE	DPS	EPS	DPR
BISI	33	88	37,50
DSNG	5	25,44	19,65
LSIP	37	91	40,66
SGRO	25	131	19,08
SIMP	5	17	29,41
SSMS	17,67	58,89	30
TBLA	11,27	38,22	29,48

Dividend Payout Ratio Tahun 2016

KODE	DPS	EPS	DPR
BISI	88	112	78,57
DSNG	5	23,97	20,86
LSIP	35	87	40,22
SGRO	25	243	10,29
SIMP	10	35	28,57
SSMS	18,64	62,12	30
TBLA	49,91	118,02	42,29

Dividend Payout Ratio Tahun 2017

KODE	DPS	EPS	DPR
BISI	100	134	74,63
DSNG	10	55,20	18,11
LSIP	45	112	40,17
SGRO	25	158	15,82
SIMP	10	33	30,30
SSMS	24,79	82,63	30
TBLA	75	177,64	42,22

Lampiran 4 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	35	1.15	18.29	6.8389	4.43787
X2	35	80.15	763.24	239.2394	210.87343
Y	35	10.29	78.57	31.5486	14.10886
Valid N (listwise)	35				



Lampiran 5 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.44519818
Most Extreme Differences	Absolute	.261
	Positive	.144
	Negative	-.261
Test Statistic		.261
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

b. Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	.020	.086		.230	.820		
X1	.286	.114	.297	2.509	.018	.522	1.917
X2	.401	.188	.318	2.136	.041	.330	3.031
X1X2	.348	.157	.364	2.208	.035	.269	3.721

- a. Dependent Variable: Y

c. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.879 ^a	.773	.751	.46624264	1.918

- a. Predictors: (Constant), X1X2, X1, X2
- b. Dependent Variable: Y

d. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	.287	.058		4.914	.000
	X1	.053	.077	.153	.683	.499
	X2	-.006	.127	-.014	-.049	.961
	X1X2	.111	.107	.324	1.037	.308

a. Dependent Variable: RES2

Lampiran 6 *Moderated Regression Analysis***Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.879 ^a	.773	.751	.46624264

a. Predictors: (Constant), X1X2, X1, X2

b. Dependent Variable: Y

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	22.983	3	7.661	35.242	.000 ^b
	Residual	6.739	31	.217		
	Total	29.722	34			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X1X2, X1, X2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.020	.086		.230	.820
	X1	.286	.114	.297	2.509	.018
	X2	.401	.188	.318	2.136	.041
	X1X2	.348	.157	.364	2.208	.035

a. Dependent Variable: Y

Lampiran 7 Dw-tabel

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	Du								
6	0.6102	1.4002								
7	0.6996	1.3564	0.4672	1.8964						
8	0.7629	1.3324	0.5591	1.7771	0.3674	2.2866				
9	0.8243	1.3199	0.6291	1.6993	0.4548	2.1282	0.2957	2.5881		
10	0.8791	1.3197	0.6972	1.6413	0.5253	2.0163	0.3760	2.4137	0.2427	2.8217
11	0.9273	1.3241	0.7580	1.6044	0.5948	1.9280	0.4441	2.2833	0.3155	2.6446
12	0.9708	1.3314	0.8122	1.5794	0.6577	1.8640	0.5120	2.1766	0.3796	2.5061
13	1.0097	1.3404	0.8612	1.5621	0.7147	1.8159	0.5745	2.0943	0.4445	2.3897
14	1.0450	1.3503	0.9054	1.5507	0.7667	1.7788	0.6321	2.0296	0.5052	2.2959
15	1.0770	1.3605	0.9455	1.5432	0.8140	1.7501	0.6852	1.9774	0.5620	2.2198
16	1.1062	1.3709	0.9820	1.5386	0.8572	1.7277	0.7340	1.9351	0.6150	2.1567
17	1.1330	1.3812	1.0154	1.5361	0.8968	1.7101	0.7790	1.9005	0.6641	2.1041
18	1.1576	1.3913	1.0461	1.5353	0.9331	1.6961	0.8204	1.8719	0.7098	2.0600
19	1.1804	1.4012	1.0743	1.5355	0.9666	1.6851	0.8588	1.8482	0.7523	2.0226
20	1.2015	1.4107	1.1004	1.5367	0.9976	1.6763	0.8943	1.8283	0.7918	1.9908
21	1.2212	1.4200	1.1246	1.5385	1.0262	1.6694	0.9272	1.8116	0.8286	1.9635
22	1.2395	1.4289	1.1471	1.5408	1.0529	1.6640	0.9578	1.7974	0.8629	1.9400
23	1.2567	1.4375	1.1682	1.5435	1.0778	1.6597	0.9864	1.7855	0.8949	1.9196
24	1.2728	1.4458	1.1878	1.5464	1.1010	1.6565	1.0131	1.7753	0.9249	1.9018
25	1.2879	1.4537	1.2063	1.5495	1.1228	1.6540	1.0381	1.7666	0.9530	1.8863
26	1.3022	1.4614	1.2236	1.5528	1.1432	1.6523	1.0616	1.7591	0.9794	1.8727
27	1.3157	1.4688	1.2399	1.5562	1.1624	1.6510	1.0836	1.7527	1.0042	1.8608
28	1.3284	1.4759	1.2553	1.5596	1.1805	1.6503	1.1044	1.7473	1.0276	1.8502
29	1.3405	1.4828	1.2699	1.5631	1.1976	1.6499	1.1241	1.7426	1.0497	1.8409
30	1.3520	1.4894	1.2837	1.5666	1.2138	1.6498	1.1426	1.7386	1.0706	1.8326
31	1.3630	1.4957	1.2969	1.5701	1.2292	1.6500	1.1602	1.7352	1.0904	1.8252
32	1.3734	1.5019	1.3093	1.5736	1.2437	1.6505	1.1769	1.7323	1.1092	1.8187
33	1.3834	1.5078	1.3212	1.5770	1.2576	1.6511	1.1927	1.7298	1.1270	1.8128
34	1.3929	1.5136	1.3325	1.5805	1.2707	1.6519	1.2078	1.7277	1.1439	1.8076
35	1.4019	1.5191	1.3433	1.5838	1.2833	1.6528	1.2221	1.7259	1.1601	1.8029
36	1.4107	1.5245	1.3537	1.5872	1.2953	1.6539	1.2358	1.7245	1.1755	1.7987
37	1.4190	1.5297	1.3635	1.5904	1.3068	1.6550	1.2489	1.7233	1.1901	1.7950
38	1.4270	1.5348	1.3730	1.5937	1.3177	1.6563	1.2614	1.7223	1.2042	1.7916
39	1.4347	1.5396	1.3821	1.5969	1.3283	1.6575	1.2734	1.7215	1.2176	1.7886
40	1.4421	1.5444	1.3908	1.6000	1.3384	1.6589	1.2848	1.7209	1.2305	1.7859