

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN ASSET GROWTH TERHADAP DIVIDEND
PAYOUT RATIO YANG DIMODERASI OLEH CURRENT RATIO PADA
PERUSAHAAN YANG *LISTING* DI JII PERIODE 2011-2013**

Rezyta Chikita Putri

Abstrak

Investor menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan dengan maksud untuk mendapatkan keuntungan. Keuntungan tersebut dapat berupa dividen atau penjualan saham kembali. Kebijakan manajemen dalam menentukan dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor yaitu profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan. Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* di JII periode 2011-2013. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis apakah *Current Ratio* memoderasi pengaruh *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Asset Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* di Jakarta Islamic Index periode 2011-2013 sebanyak 47 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 25 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari JII. Analisis data ini menggunakan regresi moderasi (uji interaksi). Dalam penelitian ini diketahui bahwa variabel profitabilitas ROA dan ROE tidak berpengaruh langsung terhadap variabel DPR sehingga tidak dapat dilakukan uji moderasi. Variabel *Asset Growth* dalam penelitian ini terdapat pengaruh negatif signifikan terhadap DPR namun variabel *Current Ratio* tidak dapat memoderasi pengaruh antara *Asset Growth* terhadap DPR. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) *Current Ratio* tidak dapat secara signifikan memoderasi ROA terhadap DPR karena ROA tidak berpengaruh langsung terhadap DPR, 2) *Current Ratio* tidak dapat secara signifikan memoderasi ROE terhadap DPR karena ROE tidak berpengaruh langsung terhadap DPR, 3) *Asset Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR dan *Current Ratio* tidak dapat secara signifikan memoderasi pengaruh *asset growth* terhadap DPR.

Kata-kata kunci : *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Asset Growth*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Current Ratio (CR)*

Abstract

Investors invest in a company with expectation to gain a profit. These benefits may include dividends or sale of share back. Management in determining dividend policy is influenced by various factors such as profitability, liquidity, and also the growth of the company. Subject in this study is companies listed in JII during 2011-2013 period. The purpose of this study is to determine whether Current Ratio moderates the influence of Return On Assets, Return On Equity, and Asset Growth of the Dividend Payout Ratio. The population in this study is a company listed on the Jakarta Islamic Index (JII) in 2011-2013 period as many as 47 companies. The sampling technique used is purposive sampling technique that obtained a sample of 25 companies. The data used in this research is secondary data obtained from the JII. The data analysis was done by using moderate regression analysis (test interaction moderation). The results of this study shows that profitability variables do not influence the DPR variable, so that moderation test can not be conducted. There is a negative influence of variable assets growth toward DPR, but the current ratio variable could not moderate the influence of asset growth toward DPR. The results showed that: 1) Current Ratio does not moderate the effect of ROA on DPR, 2) Current Ratio does not moderate the effect of ROE on DPR, 3) Current Ratio does not moderate the effect of asset growth on DPR.

Keywords : Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Asset Growth, Dividend Payout Ratio (DPR), Current Ratio (CR)

A. Pendahuluan

Perekonomian dunia yang semakin berkembang menyebabkan pemerintah harus mengeluarkan kebijakan yang terkadang tidak diharapkan oleh masyarakat, salah satunya yaitu kenaikan harga BBM (Bahan Bakar Minyak) pada tahun 2013. Kenaikan harga BBM disebabkan karena pengeluaran APBN (Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara) untuk subsidi BBM telah melebihi pengeluaran untuk belanja modal (republika.co.id, 2013). Kenaikan BBM yang resmi diumumkan pada tanggal 22 Juni 2013 ini tentunya memberikan dampak pada berbagai kalangan masyarakat dan industri mengenai biaya produksi (losdiy.or.id, 2013).

Dengan adanya kondisi tersebut, maka akan berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan terutama laba yang diperoleh perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kebijakan dividen pula. Hal ini ditunjukkan dengan tren dividen sebagian perusahaan manufaktur pada tahun 2013 yang semakin menurun dari tahun sebelumnya (idx.com). Peneliti ingin mengetahui apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi pembagian dividen yang

menurun tersebut sedangkan di sisi lain perusahaan manufaktur syariah mengalami pertumbuhan yang positif (mmindustri, 2013).

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba bersih yang diperoleh perusahaan dibagi kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen ataukah diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. (Atmaja, 2008:286; Harmono, 2001:12). Terdapat beberapa teori yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu *signalling theory* dan *residual theory*. Faktor-faktor yang mempengaruhi penentuan kebijakan dividen antara lain adalah likuiditas, fluktuasi laba, dan tingkat pertumbuhan perusahaan.

Penelitian ini menggunakan dua indikator rasio profitabilitas yaitu *Return on Asset* (ROA) yang mengukur tingkat pengembalian atas total aktiva dan *Return on Equity* (ROE) yang mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas (Brigham, 2001:89). Peneliti memilih rasio profitabilitas karena rasio ini mencerminkan keuntungan yang benar-benar akan diterima pemegang saham dalam bentuk dividen (Sartono, 2010:122). Sehingga semakin besar tingkat laba atau profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan mengakibatkan semakin besar dividen yang akan dibagikan dan sebaliknya. Selain profitabilitas dan *asset growth*, kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh likuiditas perusahaan yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih (Raharjaputra, 2009:194). Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Penelitian ini menggunakan *current ratio* sebagai variabel yang memoderasi karena pada sebuah perubahan dari ROA dan ROE yang telah di uji dan mendapatkan hasil baik atau positif masih belum tentu memiliki *current ratio* yang baik pula. Sehingga pengujian pada variabel profitabilitas masih perlu dilakukan bagaimana hasilnya jika dimoderasi oleh *current ratio* apakah masih berpengaruh positif atau sebaliknya.

Subyek dari penelitian ini adalah perusahaan syariah dan memilih sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII periode 2011-2013. Pentingnya penelitian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar tingkat profitabilitas dan *asset growth* mempengaruhi rasio pembayaran dividen yang dimoderasi oleh *current ratio*. Peneliti ingin meneliti lebih lanjut variabel-variabel tersebut karena terdapat ketidakkonsistenan penelitian terdahulu

B. Landasam Teori

Dividen

Pengertian Kebijakan Dividen

Suatu perusahaan harus mengambil keputusan bagaimana mengelola laba yang telah diperolehnya. Hal ini berkaitan dengan salah satu kebijakan perusahaan yaitu kebijakan

dividen. Harmono (2011:12) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham.

Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan rasio yang mengukur proporsi laba bersih per satu lembar saham biasa yang dibayarkan dalam bentuk dividen (Subramanyam, 2010:45). Sedangkan menurut Atmaja (2008:286) DPR adalah persentase dividen yang dibagi dari EAT (*Earning After Tax*).

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham biasa}}{\text{Earning per share}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan yang dilihat dari perolehan laba dalam hubungannya dengan penjualan, aktiva dan modal sendiri. Pada penelitian ini menggunakan dua cara untuk mengukur, yaitu sebagai berikut:

Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) dari aktiva yang dimiliki dan digunakan perusahaan dalam memperoleh laba yang dapat dihitung dengan rumus :

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Total Aktiva}}$$

Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang mengukur tingkat investasi dengan menunjukkan efisiensi penggunaan modal yang dimiliki perusahaan yang dapat dihitung dengan cara:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

Pertumbuhan Aset (*Asset Growth*)

Asset Growth atau pertumbuhan aset adalah rasio untuk mengukur pertumbuhan aset perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio ini dihitung dengan cara:

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}}$$

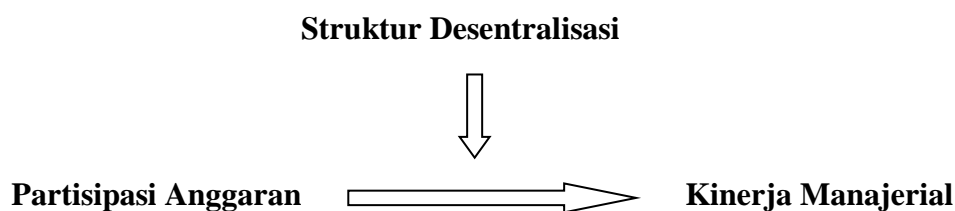
Likuiditas

Current Ratio atau rasio lancar adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar keseluruhan utang jangka pendek pada saat jatuh tempo. Rasio ini dihitung dengan cara:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Assets)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

Teori Moderasi

Moderating adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen. Model hubungan berikut ini dapat menggambarkan adanya pengaruh *moderating*.



Gambar 1. Model Hubungan Moderasi

Sumber: Buku SPSS cetakan IV

Dalam Gambar 1. diatas variabel struktur organisasi merupakan variabel moderating oleh karena dapat melemahkan atau memperkuat hubungan Partisipasi Anggaran dan Kinerja Manajerial.

Keterkaitan Antar Variabel

Pengaruh ROA terhadap DPR

ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang didapat dari laba sebelum bunga dan pajak dibagi dengan total aktiva. Jika ROA semakin besar menandakan bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Hal ini disebabkan karena perusahaan dapat mengelola aktivitya dengan optimal sehingga dapat menghasilkan laba yang maksimal. Laba tersebut menentukan seberapa besar dividen yang akan dibagikan. Oleh karena itu, semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula dividen yang akan didapat oleh investor.

Pengaruh ROE terhadap DPR

ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian ekuitas atau modal dalam menghasilkan laba. Rasio ini menunjukkan seberapa efisien penggunaan

modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi ROE mencerminkan bahwa posisi perusahaan semakin kuat dan kas untuk membayar dividen kepada pemegang saham tersedia. Maka dari itu semakin meningkatnya ROE juga akan meningkatkan pendapatan dividen para pemegang saham.

Pengaruh *Asset Growth* terhadap DPR

Asset growth merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan dilihat dari aset yang dimilikinya dari tahun ke tahun. Ketika perusahaan tumbuh dengan cepat maka perusahaan tersebut akan membutuhkan dana yang besar pula. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan semakin besar dana yang dibutuhkan, semakin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, semakin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang berarti DPR semakin rendah. (Riyanto, 2001)

Pengaruh ROA terhadap DPR yang dimoderasi oleh *Current Ratio*

Jika ROA semakin meningkat maka semakin besar pula pendapatan dividen yang diperoleh oleh pemegang saham. Besar kecilnya pengaruh tersebut diduga akan dimoderasi oleh *current ratio* karena *current ratio* mampu menunjang kemampuan ROA. *Current Ratio* yang tinggi berarti perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancar dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Sehingga laba (profitabilitas) yang diprosikan dengan ROA lebih berpotensi disalurkan sebagai dividen daripada ditahan untuk membayar kewajiban jangka pendek tersebut. Sedangkan apabila *current ratio* yang rendah mengindikasikan bahwa aktiva lancar perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya sehingga perusahaan akan lebih memilih menahan labanya untuk memenuhi kewajibannya tersebut daripada membagikannya sebagai dividen.

Pengaruh ROE terhadap DPR yang dimoderasi oleh *Current Ratio*

Semakin meningkatnya ROE maka semakin tinggi pula dividen yang akan didapat oleh pemegang saham. Pertimbangan besarnya suatu dividen sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. *Ccurrent ratio* yang tinggi dapat mendukung kemampuan ROE yang mencerminkan baiknya kinerja perusahaan. Sehingga besar kecilnya pengaruh ROE akan dimoderasi oleh *current ratio*. Semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Sartono, 2010:293). Tetapi terkadang *current ratio* juga dapat memberikan pengaruh negatif terhadap pembayaran dividen. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan tingkat *current ratio* yang menurun, mungkin merupakan tanda kondisi keuangan yang memburuk (Garrinson, 2007).

Pengaruh *Asset Growth* terhadap DPR yang dimoderasi oleh *Current Ratio*

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka dana yang dibutuhkan untuk investasi semakin besar pula sehingga perusahaan lebih memilih untuk menahan labanya daripada membagikan sebagai dividen. *Current ratio* yang rendah mengindikasikan bahwa aktiva lancar yang dimiliki perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Sehingga perusahaan akan menambah jumlah laba yang ditahan untuk menutupi kewajiban lancarnya tersebut. Hal itu menyebabkan DPR yang akan semakin menurun. Sebaliknya *current ratio* yang tinggi berarti perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini menunjukkan bahwa aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih. Aktiva lancar ini dapat digunakan untuk membiayai investasi aset. Sehingga sisa dari laba yang digunakan untuk investasi perusahaan dapat digunakan untuk membayar dividen. Sehingga *current ratio* dapat memoderasi pengaruh *asset growth* terhadap DPR.

Hipotesis

Penelitian Isnani (2012) dan Rohudiana (2014) memberikan hasil ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR. Pada penelitian Rohudiana juga menghasilkan likuiditas tidak dapat memoderasi pengaruh ROA terhadap DPR. Oleh karena itu hipotesis yang penulis susun adalah:

H1: *Current Ratio* tidak dapat secara signifikan memoderasi Profitabilitas (ROA) terhadap DPR perusahaan syariah yang terdaftar di JII periode 2011-2013.

Pada penelitian Suharli dua tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2006 dan 2007 memberikan hasil Likuiditas (CR) mampu menguatkan pengaruh profitabilitas (ROE) dan kesempatan investasi terhadap kebijakan jumlah dividen. Penelitian yang sejenis juga ingin digunakan oleh penulis dengan menggunakan

variabel profitabilitas, *asset growth* dan dimoderasi oleh *current ratio*. Oleh karena itu hipotesis yang penulis susun adalah :

H2: *Current Ratio* dapat secara signifikan memoderasi Profitabilitas (ROE) terhadap DPR perusahaan syariah yang terdaftar di JII periode 2011-2013.

Pada penelitian Pratomo (2014) juga memberikan hasil *Asset Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR dan pada penelitian Rohudiana (2014) memberikan hasil bahwa likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh *Asset Growth* terhadap DPR karena tidak terdapat pengaruh langsung dari variabel AG terhadap DPR. Dengan demikian penulis akan menulis hipotesis ketiga:

H3: *Current Ratio* tidak dapat secara signifikan memoderasi pengaruh *Asset Growth* terhadap DPR perusahaan syariah yang terdaftar di JII periode 2011-2013 .

C. Metode

Jenis penelitian yang digunakan yaitu jenis kausalitas dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan lima variabel yakni profitabilitas yang diwakilkan ROA dan ROE serta *asset growth* sebagai variabel bebas, DPR sebagai variabel terikat dan *Current Ratio* sebagai variabel moderasi. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2011-2013. Sumber data diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange* (www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan yang terdaftar di JII dan terdaftar 47 perusahaan selama periode 2011-2013 dan sampel yang digunakan yaitu 25 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel dalam penelitian ini yaitu memiliki laporan yang lengkap serta telah di audit hingga periode yang telah ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sebelum melakukan analisis regresi moderasi, terlebih dahulu harus memenuhi asumsi-asumsi klasik. Penelitian ini menggunakan tiga uji asumsi klasi yaitu Normalitas, Heteroskedastisitas, dan Multikolinieritas.

Teknik Analisis Data menggunakan Uji pengaruh X terhadap Y dan Uji Interaksi, sebagai berikut:

Uji pengaruh X terhadap Y

a. Menentukan H_0

H_0 : tidak ada pengaruh antara variabel X dan variabel Y

b. Menentukan tingkat signifikansi (0,05 atau 5%)

Kesimpulan:

a. Jika $\text{sig } t \leq 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya terdapat pengaruh signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat.

b. Jika $\text{sig } t > 0,05$ maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat.

Uji Interaksi

Uji interaksi dapat digambarkan dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X + b_2 Z + b_3 X Z + e \quad (1)$$

$$dY/dX = b_1 + b_3 Z \quad (2)$$

Variabel perkalian antara X dan Z merupakan variabel *moderating* karena menggambarkan pengaruh *moderating variabel* Z terhadap hubungan X dan Y. Sedangkan

variabel X dan Z merupakan pengaruh langsung terhadap variabel Y. Persamaan (2) memberikan makna bahwa dY/dX merupakan fungsi dari Z atau variabel Z memoderasi hubungan antara X dan Y.

Uji interaksi dilakukan dengan cara mengalikan dua atau lebih variabel bebasnya. Jika hasil perkalian dua variabel bebas tersebut signifikan maka variabel tersebut memoderasi hubungan antara variabel bebas dan variabel tergantungnya.

D. Hasil dan Pembahasan

Hasil Analisis Regresi Moderasi dengan Menggunakan Uji Interaksi

Pengaruh ROA terhadap DPR yang dimoderasi oleh CR

Besaran probabilitas (Sig.)= 0,928>0,05, dengan demikian H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Pengaruh ROE terhadap DPR yang dimoderasi oleh CR

Besaran probabilitas (Sig.)= 0,076>0,05, dengan demikian H_0 diterima, dan dapat disimpulkan bahwa ROE tidak berpengaruh positif signifikan terhadap DPR.

Pengaruh *asset growth* terhadap DPR yang dimoderasi oleh CR

Besaran probabilitas (Sig.)= 0,044<0,05 dengan (t)-2,055. Demikian H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *asset growth* berpengaruh negative signifikan terhadap DPR. Maka uji moderasi dapat dilakukan karena terdapat pengaruh antar *asset growth* terhadap DPR. Berdasarkan probabilitas (Sig.)= 0,281>0,05 yang berarti uji moderasi tidak signifikan dan dapat disimpulkan *current ratio* tidak dapat memoderasi pengaruh *asset growth* terhadap DPR.

Tabel 11. Hasil Moderasi

NO	Variabel	Sebelum Moderasi	Setelah Moderasi
1	ROA	0,928 (sig.)	-
2	ROE	0,076 (sig.)	-
3	<i>Asset Growth</i>	0,044 (sig.)	0.281 (sig.)

Sumber: data diolah (2016)

Pembahasan

***Current Ratio* memoderasi pengaruh ROA terhadap DPR**

ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR ini disebabkan karena sebagian dari perusahaan sampel berada dalam tahap *mature growth* atau kedewasaan. Tahap *mature growth* adalah tahap dimana pertumbuhan penjualan perusahaan mulai menurun karena produk sudah bisa diterima oleh sebagian besar pembeli potensial. Jumlah keuntungan pada tahap ini mantap, stabil, atau menurun yang disebabkan biaya pemasaran untuk menghadapi persaingan. Pada tahap ini, meskipun ROA mengalami penurunan tetapi perusahaan tetap berusaha membagikan dividen. Hal ini dalam rangka menjaga citra perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Selain itu perusahaan sampel merupakan perusahaan syariah yang mengikuti prinsip-prinsip syariah. Perseroan dalam syariah memiliki aturan yang sama dengan akad *mudlarabah* yaitu akad kerja sama antara dua pihak, yaitu pihak investor (*rabb al-mal*) yang mempercayakan dananya untuk dikelola oleh pihak manajer (*mudlarib*) dan keuntungan dibagi sesuai kesepakatan sedangkan kerugian ditanggung oleh pengelola dana (Najmudin, 2011:6). Menurut akad ini, keuntungan akan diterima sepenuhnya oleh pemodal, yaitu pemegang saham sehingga perusahaan wajib untuk memberikan dividen.

Salah satu contoh dari beberapa perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah PT Astra Agro Lestari Tbk yang bergerak dalam bidang perkebunan. PT Astra Agro Lestari Tbk telah menerapkan salah satu dari kriteria dalam prinsip syariah yaitu ketentuan rasio utang berbunga dibandingkan total aset tidak boleh lebih dari 45%. Perbandingan rasio total utang berbunga dengan total aset PT Astra Agro Lestari Tbk yaitu 25,18% pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa total aset yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada total utangnya sehingga perusahaan dapat membiayai operasional perusahaan dengan total aset yang dimilikinya. Total utang yang lebih kecil juga mengindikasikan bahwa laba yang diperoleh perusahaan tidak seluruhnya digunakan untuk membayar utang tetapi masih ada bagian dari laba tersebut yang digunakan untuk membayarkan dividen sehingga perusahaan tetap membayarkan dividennya meskipun dengan nilai yang menurun.

***Current Ratio* memoderasi pengaruh ROE terhadap DPR**

ROE dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan ekuitas pemegang saham biasa. ROE yang tinggi mencerminkan profitabilitas perusahaan yang baik, yang dapat pula dikatakan kondisi kinerja perusahaan baik. Besarnya ROE merupakan dasar pertimbangan pemilik perusahaan untuk menentukan besarnya laba yang diperoleh akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan juga sebagai salah satu cara pertumbuhan perusahaan. Contoh peningkatan ROE pada salah satu sampel yaitu PT Unilever Indonesia Tbk setiap tahun penelitian secara berturut-turut sebesar 1.131, 1.219,

dan 1.258 memungkinkan bahwa ROE tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) ini adalah perusahaan mengutamakan laba yang diperolehnya untuk melakukan investasi, sehingga pada waktu ROE dijadikan sebagai indikator kinerja perusahaan maka nilai ini menunjukkan nilai yang memuaskan, terdapat kecenderungan dilakukannya investasi laba tersebut, daripada untuk dibagikan sebagai dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Rahayuningtyas dan Handayani (2014) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Sebagian besar perusahaan dari sampel yang digunakan dalam penelitian ini lebih memilih menginvestasikan kembali laba yang diperoleh perusahaan dari pada untuk pembagian dividen pada pemegang saham, karena para pemegang saham perusahaan dari sampel ini lebih banyak merupakan pemegang saham dalam jangka waktu panjang sehingga lebih ingin laba yang dimilikinya untuk diinvestasikan kembali dari pada harus menerima pembagian dividennya secara tunai. Hal ini menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap DPR.

ROE tidak berpengaruh terhadap DPR juga mengartikan bahwa jika sebuah perusahaan memiliki laba bersih atau laba setelah pajak yang besar atau tinggi, belum tentu perusahaan tersebut dapat melakukan pembayaran deviden terhadap para pemegang saham dalam perusahaan tersebut.

***Current Ratio* memoderasi pengaruh *asset growth* terhadap DPR**

Asset Growth merupakan rasio untuk mengukur pertumbuhan aset dari tahun ke tahun. Ketika perusahaan tumbuh dengan cepat maka perusahaan tersebut akan membutuhkan dana yang besar pula. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan semakin besar dana yang dibutuhkan, semakin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, semakin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang berarti DPR semakin rendah (Riyanto, 2001). Hal ini sejalan dengan penelitian dari Laksono (2006) dan Pratomo (2014) yang menyimpulkan bahwa *asset growth* memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap DPR. Berdasarkan hasil teori dan empiris di atas maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh *asset growth* terhadap DPR.

Dapat dikatakan pula bahwa perusahaan dari sampel penelitian ini sebagian menjadikan labanya untuk membeli aset yang sedang dibutuhkan dalam perusahaan. Laba yang dimiliki oleh perusahaan dijadikan aset sehingga aset pada perusahaan tersebut bertambah atau tumbuh sedangkan dividen pada perusahaan menjadi menurun.

Sebagian besar *sampel* dari penelitian ini juga merupakan perusahaan manufaktur. Sebagian besar perusahaan yang terdaftar pada JII ini merupakan perusahaan manufaktur

syariah. Perusahaan manufaktur dengan kriteria syariah dapat diketahui lebih memiliki banyak aset tetap dibandingkan aset lancar. Perusahaan yang lebih memiliki aset tetap artinya setiap pendapatan atau laba yang diperoleh lebih memilih untuk dijadikan aset sebagai cara pengembangan dan pertumbuhan perusahaan dari pada harus melakukan pembagian aset terhadap pemegang saham.

Pada penelitian ini menyatakan bahwa *current ratio* tidak dapat memoderasi pengaruh *asset growth* terhadap DPR. Karena sebagian perusahaan dari sampel pada penelitian ini memiliki likuiditas yang rendah yang mengindikasikan bahwa aktiva lancar yang dimiliki perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Sehingga perusahaan harus menambah jumlah laba untuk menutupi kewajiban lancarnya, hal itu menyebabkan DPR menurun. Kembali lagi sampel pada penelitian ini sebagian besar merupakan perusahaan manufaktur yang merupakan perusahaan yang lebih memilih menahan labanya untuk dijadikan aset tetap sehingga tidak dimanfaatkan atau dijadikan sebagai aset lancar untuk memenuhi kewajiban lancarnya.

E. Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai Pengaruh Profitabilitas (ROA & ROE) dan *Asset Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* Perusahaan yang Terdaftar di JII periode 2011-2013 Yang Dimoderasi Oleh *Current Ratio*, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. *Current Ratio* tidak dapat memoderasi ROA terhadap DPR perusahaan syariah yang terdaftar di JII periode 2011-2013 karena ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR perusahaan syariah yang terdaftar di JII periode 2011-2013 sehingga uji moderasi antara ROA terhadap DPR tidak dapat dilakukan. Hal ini disebabkan karena *sampel* yang digunakan merupakan perusahaan-perusahaan yang berkembang dan juga pada tahap *mature growth* yang mengindikasikan bahwa ROA bukanlah indikator utama dalam keputusan pembagian dividen juga sampel merupakan perusahaan syariah yang mengikuti prinsip-prinsip syariah yang memiliki aturan akad kerja sama antara dua pihak. ROA tidak berpengaruh terhadap DPR mengartikan bahwa bila sebuah perusahaan memiliki laba yang besar atau tinggi belum tentu sebuah perusahaan tersebut dapat melakukan pembayaran deviden terhadap pemegang saham.
2. *Current Ratio* tidak dapat memoderasi ROE terhadap DPR perusahaan syariah yang terdaftar di JII periode 2011-2013 karena ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR perusahaan syariah yang terdaftar di JII periode 2011-2013 sehingga uji

moderasi antara ROE terhadap DPR tidak dapat dilakukan. Hal ini disebabkan karena sebagian besar perusahaan dari *sampel* yang digunakan dalam penelitian ini lebih memilih menginvestasikan kembali laba yang diperoleh perusahaan dari pada untuk melakukan pembagian dividen secara tunai pada para pemegang saham. Dan dapat disimpulkan secara teori bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap DPR mengindikasikan bahwa jika perusahaan memiliki laba yang tinggi setelah pembayaran pajak belum tentu perusahaan tersebut melakukan pembayaran dividen terhadap pemegang sahamnya.

3. *Current Ratio* tidak dapat memoderasi *asset growth* terhadap DPR perusahaan syariah yang terdaftar di JII periode 2011-2013 karena hasil dari uji moderasi yang telah dilakukan tidak signifikan, hal disebabkan karena *Asset Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR perusahaan syariah yang terdaftar di JII periode 2011-2013 yang mengindikasikan bahwa perusahaan dari *sampel* yang digunakan dalam penelitian ini memilih untuk menjadikan labanya untuk membeli aset yang sedang dibutuhkan dalam perusahaan. Laba yang dimiliki oleh perusahaan dijadikan aset sehingga aset pada perusahaan bertambah atau tumbuh sedangkan dividen pada perusahaan menjadi menurun. Dan sebagian besar *sampel* dari penelitian ini juga merupakan perusahaan manufaktur, perusahaan manufaktur dengan kriteria syariah dapat diketahui lebih banyak memiliki aset tetap.

Saran

Berdasarkan hasil dari penelitian yang telah dilakukan maka saran yang dapat diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan
Ketika perusahaan ingin mensejahterakan pemegang saham, sebaiknya perusahaan lebih meningkatkan kinerja keuangannya, terutama kinerja keuangan yang berhubungan dengan pengambilan keputusan pembagian dividen yaitu ROE, ROA dan *current ratio* serta mengikuti perkembangan ekonomi.
2. Bagi Investor
Investor harus teliti dan benar-benar memperhatikan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, termasuk faktor eksternal perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi, terutama bagi investor yang lebih menyukai pembagian dividen sebaiknya mempertimbangkan pengelolaan keuntungan, aset, utang dan modal sehingga dapat memperoleh keuntungan dividen seperti yang diharapkan.

3. Peneliti selanjutnya
Peneliti selanjutnya sebaiknya menambah variabel lain diluar variabel bebas penelitian yang berpengaruh terhadap pembagian dividen seperti *leverage*, harga saham, *debt to equity*, *return on investment*, DER, TATO dan lain-lain.. Selain itu bagi peneliti selanjutnya sebaiknya meningkatkan cara mengukur atau mendeteksi faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Juga menambah periode penelitian dan menyertakan tingkat pertumbuhan perusahaan yang digunakan agar mengetahui pertumbuhan yang terjadi pada perusahaan setiap tahunnya.
4. Perkembangan Keilmuan
Sebagai tambahan informasi ilmu manajemen keuangan untuk pengajaran dan pengembangan ilmu dalam kegiatan pengajaran proses perkuliahan dikelas serta pengembangan wawasan bagi setiap mahasiswa program studi manajemen keuangan.

Daftar Pustaka

- Ambarwati, S.D.A. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Apindo. 2013. *Dampak Kenaikan BBM Bagi Dunia Usaha*. (Online), (<http://losdiy.or.id/dampak-kenaikan-bbm-bagi-dunia-usaha>)
- Atmaja, L.S. 2008. *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset
- Brigham, E. F. & Houston, J.F. 2001. *Manajemen Keuangan, Edisi Kedelapan*. Jakarta: Erlangga
- Brigham, E. F. & Houston, J.F. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Fundamentals of Financial Management), Edisi Kesepuluh Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, E. F. & Houston, J.F. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Fundamentals of Financial Management), Edisi Kesebelas Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Garrison, R.H ; Eric W. Noreen & Peter C. Brewer. 2007. *Akuntansi Manajerial, Edisi 11 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Cetakan IV.

- Gumanty, T.A. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Halim, A. & Sarwoko. 2008. *Manajemen Keuangan (Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan)*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Hery. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara
- Horne, J.C.V. & Wachowicz, JR., John M. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
- Isnani, U. 2012. Pengaruh *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)* , dan *Growth Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2010. *Jurnal Kajian Pendidikan & Akuntansi Indonesia*, 3 (1). (Online), (<http://journal.student.uny.ac.id/>)
- Janifairus, J.B. ; Hidayat R. & Husaini, A. 2013. Pengaruh *Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Assets Growth*, dan *Cash Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio* (Studi pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1 (1). (Online), (<http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/>)
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Kurniawan, I. 2012. Variabel - Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen pada Perusahaan Industri Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 1 (1). (Online), (<http://jimfeb.ub.ac.id/>)
- Kusuma, D.R. 2013. *Saham Syariah Tahan Guncangan Ekonomi*. (Online), (<http://finance.detik.com/>)
- Laksono, B. 2006. Analisis Pengaruh Return on Asset, Sales Growth, Asset Growth, Cash flow dan Likuiditas terhadap Dividend Payout Ratio (Perbandingan Pada Perusahaan Multi National Company (MNC) dan Domestic Corporation yang Listed di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2004). *Tesis*. (Online), (<http://eprints.undip.ac.id/>)
- Marpaung, E.I. & Hadianto, B. 2009. Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empirik pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 1 (1). (Online), (<http://cls.maranatha.edu/khusus/>)

- Rahayuningtyas, S. ; Suhadak & Handayani S.R. 2014. Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di BEI Tahun 2009–2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 7 (2). (Online), (<http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/>)
- Republika. 2013. *Ini Alasan Ekonomi Kenapa Harga BBM Harus Naik*. (Online), (<http://m.republika.co.id/>)
- Suharli, M. 2006. Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurnal Maksi*, 6 (2). (Online), (<http://www.ejournal.undip.ac.id/>)
- Suharli, M. 2007. Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Deviden Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 9 (1). (Online), (<http://cpanel.petra.ac.id/>)
- Wijaya, F.B. & Djazuli, A. Pengaruh *Return On Investment*, *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 2 (1). (Online), (<http://jimfeb.ub.ac.id/>)
- Sunarya, D.H. 2013. Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan *Size* sebagai Variabel Moderasi pada Sektor Manufaktur periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2 (1). (Online),(<http://download.portalgaruda.org/>)
- Jossie. 2013. Pengaruh Return On Asset, Debt To Ratio, Asset Growth, dan Cash Ratio terhadap DPR (Studi pada Perusahaan MANufaktur Barang Konsumsi Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010). (Online), (<http://jimfeb.ub.ac.id/>)
- Raharjaputra, H.S. 2009. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi untuk Eksekutif Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat
- James M Reeve. *Pengantar Akuntansi Adaptasi Indonesia Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat
- Sjahrial, D. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media

Rohudiana, E.S. 2014. Pengaruh Profitabilitas dan Asset Growth Terhadap Dividend Payout Ratio Yang Dimoderasi Oleh Current Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013). (Online), (<http://jimfeb.um.ac.id/>)