

PENGARUH DIVIDEND CHANGE DAN TAX AVOIDANCE TERHADAP PROFITABILITAS DAN RETURN DENGAN KATEGORI SAHAM SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Kurniawan, A.A.

ABSTRAK

Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh dividend change terhadap profitabilitas dan return, mengetahui pengaruh tax avoidance terhadap profitabilitas dan return. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier ganda dengan variabel moderasi. Kesimpulannya adalah terdapat pengaruh dividend change terhadap profitabilitas dan return, tidak terdapat pengaruh tax avoidance terhadap profitabilitas dan return. Kategori LQ 45 menjadi moderasi antara dividend change dengan profitabilitas dan return. Kategori LQ 45 tidak menjadi moderasi antara tax avoidance dengan profitabilitas dan return.

Kata Kunci : *Dividend change, tax avoidance, profitabilitas, LQ 45*

PENDAHULUAN

Pasar modal berfungsi sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Perasaan aman ini diantaranya diperoleh karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan yang sesungguhnya ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Disisi lain, *return* pun memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi (Linda & Syam, 2005).

Pasar modal adalah wadah alternatif bagi pemilik modal (investor) untuk melakukan penanaman modal (investasi). Dalam pasar modal tersedia berbagai “*financial assets*” yang menawarkan tingkat keuntungan dan risiko yang berbeda. Para pemilik modal atau investor tersebut bebas memilih jenis financial assets yang diinginkannya, tentu saja dengan harapan bahwa investasi tersebut mampu memberikan keuntungan yang optimal kepada mereka. Bagi investor yang tidak mempunyai kesempatan investasi dalam riil assets dan mempunyai kelebihan dana mereka dapat melakukan investasi dalam financial assets, sebaliknya bagi investor yang mempunyai kesempatan investasi dalam riil assets tapi tidak mempunyai dana mereka dapat memperoleh dana dengan emisi saham melalui pasar modal.

Ketertarikan investor dalam berinvestasi tentunya dengan harapan memperoleh keuntungan investasi berupa pembagian *dividen* dan *capital gain*. Dividen merupakan bagian dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa (*earning available for common stockholders*) yang dibagikan kepada para pemegang saham biasa dalam bentuk tunai (Warsono, 2003). Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba akan memberikan harapan pembagian dividen kepada pemegang saham, sehingga hal ini akan lebih menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang mampu memperoleh laba dan membagi dividen. Ketertarikan investor ini pada akhirnya akan mengakibatkan perubahan harga saham dan *return*. Berdasarkan penelitian Hashemijoo et al (2012) dapat diketahui terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap perubahan harga saham. Kebijakan dividen juga berpengaruh terhadap profitabilitas dimasa depan. Hal ini sesuai dengan penelitian Nissim dan Ziv (2001).

Harapan akan adanya dividen yang tinggi membuat perusahaan berusaha memaksimalkan laba. Upaya untuk memaksimalkan laba dapat dilakukan dalam metode akuntansi dengan mengurangi biaya operasional dan pengeluaran-pengeluaran lain, termasuk di dalamnya pajak. Pajak wajib dibayar oleh perusahaan, sehingga perusahaan perlu melakukan perencanaan pajak (*tax planning*), agar pajak yang dibayarkan tidak terlalu besar dan upaya yang dilakukan untuk mengurangi pajak tetap legal. Perencanaan pajak yang masih

dalam koridor Undang-Undang disebut penghindaran pajak (*tax avoidance*). Penghindaran pajak merupakan usaha untuk mengurangi hutang pajak yang bersifat legal, kegiatan ini memunculkan resiko bagi perusahaan antara lain denda dan buruknya reputasi perusahaan dimata publik. Apabila penghindaran pajak melebihi batas atau melanggar hukum dan ketentuan yang berlaku maka aktivitas tersebut dapat tergolong ke dalam penggelapan pajak (*tax evasion*). Penggelapan pajak adalah usaha untuk mengurangi hutang pajak yang bersifat ilegal. Oleh karenanya persoalan penghindaran pajak merupakan persoalan yang rumit dan unik. Di satu sisi penghindaran pajak diperbolehkan, tapi di sisi yang lain penghindaran pajak tidak diinginkan (Budiman & Setiyono, 2012).

Perilaku akuntansi perencanaan pajak berupa penghindaran pajak (*tax avoidance*) bermanfaat bagi perusahaan yaitu peningkatan laba dapat digunakan sebagai tambahan modal kerja yang dapat digunakan untuk meningkatkan profitabilitas masa depan. Hal ini sesuai dengan penelitian Katz *et al* (2013), yang menunjukkan adanya pengaruh penghindaran pajak (*tax avoidance*) terhadap profitabilitas di masa depan. Meskipun demikian ada juga penelitian yang menyatakan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap profitabilitas masa depan yaitu penelitian (Ndirangu, 2011).

Perilaku akuntansi perencanaan pajak berupa penghindaran pajak (*tax avoidance*) yang legal menurut ketentuan perpajakan di Indonesia juga diapresiasi oleh investor. Apresiasi ini berupa aktivitas pembelian saham yang yang tidak mengalami perubahan, artinya penghindaran pajak dianggap sah oleh investor sehingga investor tidak mengalami perubahan perilaku pembelian saham. Penelitian tentang pengaruh perencanaan pajak berupa penghindaran pajak (*tax avoidance*) dilakukan oleh Guenther *et al* (2013) yang menyatakan penghindaran pajak (*tax avoidance*) tidak berpengaruh terhadap risiko, risiko disini erat kaitannya dengan *return*.

Dari uraian latar belakang yang didalamnya berisi beberapa penelitian terdahulu tersebut dapat diketahui bahwa ada fenomena tentang penghindaran pajak (*tax avoidance*), perubahan dividen, profitabilitas masa depan dan *return* masa depan. Hasil penelitian menunjukkan adanya keterkaitan antar variabel

tersebut dan ada juga yang menyatakan tidak ada keterkaitan. Oleh karena itu perlu dilakukan penelitian untuk mengidentifikasi variabel-variabel tersebut. Permasalahan yang ditanyakan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh *dividend change* terhadap profitabilitas?
2. Apakah terdapat pengaruh *tax avoidance* terhadap profitabilitas?
3. Apakah terdapat pengaruh *dividend change* terhadap return?
4. Apakah terdapat pengaruh *tax avoidance* terhadap return?

Pengembangan Model Penelitian dan Hipotesis

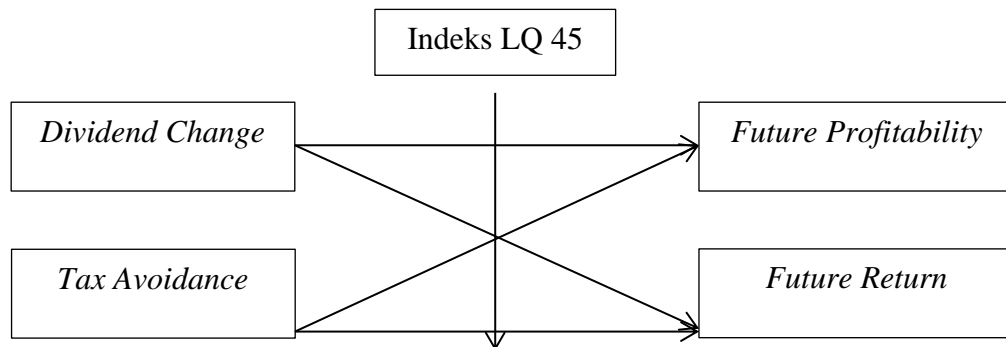
Dividen adalah pembagian kepada para pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik (Stice & Skousen, 2004). Perubahan laba adalah selisih dividen pada periode ke t dengan dividen pada periode t-1. Kebijakan dividen juga berpengaruh terhadap profitabilitas dimasa depan. Hal ini sesuai dengan penelitian Nissim dan Ziv (2001). Berdasarkan penelitian Hashemijoo et al (2012) dapat diketahui terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap perubahan harga saham. Berdasarkan hasil penelitian Katz et al (2013) dapat diketahui terdapat pengaruh penghindaran pajak (*tax avoidance*) terhadap profitabilitas di masa depan. Berdasarkan penelitian tersebut dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H₁: Terdapat pengaruh *dividend change* terhadap profitabilitas masa depan pada perusahaan manufaktur
- H₂: Terdapat pengaruh *tax avoidance* terhadap profitabilitas masa depan pada perusahaan manufaktur
- H₃: Terdapat pengaruh *dividend change* terhadap profitabilitas masa depan pada perusahaan manufaktur
- H₄: Terdapat *tax avoidance* terhadap profitabilitas masa depan pada perusahaan manufaktur
- H₅: Kategori LQ 45 dapat menjadi variabel moderasi antara *dividend change* dengan profitabilitas

H₆: Kategori LQ 45 dapat menjadi variabel moderasi antara *tax avoidance* dengan profitabilitas

H₇: Kategori LQ 45 dapat menjadi variabel moderasi antara *dividend change* dengan return

H₈: Kategori LQ 45 dapat menjadi variabel moderasi antara *tax avoidance* dengan return



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

1. Jenis penelitian

Penelitian ini merupakan studi kasus tentang analisis laporan keuangan dan perkembangan return saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

2. Sasaran Penelitian

Sasaran penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam daftar kelompok industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai tahun 2014.

3. Obyek Penelitian

Obyek yang diteliti adalah rasio perubahan dividen, tax avoidance, profitabilitas dan *return* perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

4. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari dokumentasi laporan keuangan perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

e. Populasi

Populasi yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam daftar yang masuk dalam daftar kelompok industri perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2000 sampai dengan tahun 2014.

5. Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang terpilih untuk diteliti. Metode penarikan sampel dilakukan dengan metode *non proportional cluster random sampling* yaitu dengan memilih perusahaan manufaktur yang masuk dalam indeks LQ 45 dan perusahaan manufaktur yang tidak masuk dalam LQ 45.

B. METODE ANALISIS

1. Definisi Operasional

a. Variabel dependent (variabel terikat)

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas dapat penelitian ini diukur dengan *return on investment*. *Return on investment* adalah rasio keuangan yang diperoleh dari hasil pembagian antara laba setelah pajak dengan total aktiva atau dengan rumus sebagai berikut (Sartono, 2000):

$$ROI = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. Variabel independent (variabel bebas)

1) Perubahan dividen

Yaitu peningkatan atau penurunan dividen pada suatu tahun dibandingkan dengan satu tahun sebelumnya. Perubahan dividen dihitung dengan rumus (Sartono, 2000):

$$Div_t = \frac{Div_t - Div_{t-1}}{Div_{t-1}}$$

2) Tax Avoidance

Tax avoidance secara empiris bisa diukur menggunakan *Cash ETR*. Menurut Dyreng *et al.* (2009) *Cash ETR* menggambarkan semua aktivitas *tax avoidance* yang mengurangi pembayaran

pajak kepada otoritas perpajakan. Hanlon dan Slemrod (2009) dalam Bernad (2011) merumuskan *Cash ETR* sebagai berikut :

$$CASHETR = \frac{Cash\ taxes\ paid}{Pretax\ accounting\ income}$$

Keterangan :

Cash ETR = tarif pajak efektif berdasarkan jumlah pajak yang dibayarkan perusahaan secara kas pada tahun berjalan

Cash tax paid = jumlah pajak yang dibayarkan perusahaan secara kas pada tahun berjalan

Pre-tax accounting income = pendapatan sebelum pajak untuk berdasarkan laporan keuangan perusahaan

3) LQ45

LQ 4 dalam penelitian ini adalah variabel moderasi. Pengukuran dilakukan dengan skala 1 dan 0. Skor 1 ditujukan untuk perusahaan yang masuk dalam indeks LQ 45, sedangkan skor 0 di ditujukan untuk perusahaan yang tidak masuk dalam indeks LQ 45.

2. Analisis Regresi

Untuk menguji hipotesis digunakan analisis regresi dengan model sebagai berikut (Supranto, 2001):

a. Untuk menguji hipotesis digunakan analisis *regresi linier berganda* (Supranto, 2001).

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_1X_3 + b_5X_2X_3 + e$$

$$Y_2 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_1X_3 + b_5X_2X_3 + e$$

Keterangan :

a= konstanta

$Y_1 = Profitabilitas_{t+1}$

$Y_2 = Return_{t+1}$

$X_1 = Dividend Change$

$X_2 = Tax aviodance$

$X_3 = LQ45$

e= Standar Error

b. Uji F

Untuk menguji pengaruh secara bersama-sama digunakan uji F dengan rumus (Supranto J, 2001) sebagai berikut :

$$F = \frac{R^2}{(1-R^2)(n-k)}$$

Keterangan:

F = F hitung

k = Banyaknya variabel bebas

R^2 = Koefisien determinasi

n = Ukuran sampel

Perumusan Hipotesis:

$H_0 : b=0$ Tidak ada pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan

H_a : Paling sedikit terdapat satu koefisien $b \neq 0$

Sekurang-kurangnya terdapat satu variabel bebas yang berpengaruh diantara variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan)

Kriteria pengujian hipotesis:

Dengan derajat kebebasan atau df $(k-1) : (n-k)$ dan tingkat keyakinan 95% *level of significance* $\alpha = 0,05$ maka:

H_0 diterima apabila F hitung \leq F tabel,

H_0 ditolak apabila F hitung $>$ F tabel,

c. Uji t

Untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara secara parsial digunakan uji t dengan rumus (Supranto J, 2001)

$$t_0 = \frac{b_j}{sb_j}$$

Keterangan:

$t_0 = t$ hitung

$b_j =$ Koefisien regresi

$sb_j =$ Kesalahan baku dari koefisien regresi

Perumusan Hipotesis :

$H_0 : b_j = 0$ Tidak ada pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial

$H_a : b_j \neq 0$ Ada pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial

Kriteria Pengujian Hipotesis:

Dengan menggunakan derajat kebebasan $(n - k)$ tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan $\alpha = 0,05$, maka:

H_0 diterima apabila $-t$ tabel $\leq t$ hitung $\leq t$ tabel

H_0 ditolak apabila t hitung $<$ $-t$ tabel atau t hitung $>$ t tabel

HASIL PENELITIAN

1. Deskripsi Data Penelitian

Tabel 1. Deskripsi variabel penelitian

	Profitabilltas	Return	Dividen Change	Tax aviodance
Rata-rata	,1234	,1153	,0688	,2450
Simpangan baku	,1188	,4243	,3654	,1256
Minimum	-,0906	-,9838	-,92	-,50
Maksimum	,6572	1,4831	,86	,82

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui profitabilitas berkisar antara -0,0906 sampai dengan 0,6572 dengan rata-rata 0,1233. Hal ini menunjukkan terdapat perusahaan yang mengalami kerugian dan mengalami keuntungan. Nilai return berkisar antara -0,9838 sampai dengan 1,4831 dengan rata-rata 0,1153. Hal ini menunjukkan harga saham ada yang mengalami peningkatan dan penurunan. Adanya penurunan harga saham mengakibatkan *return* menjadi negatif. Nilai *dividen change* berkisar antara -0,92 sampai dengan 0,86 dengan rata-rata 0,0688. Hal ini menunjukkan dari sampel yang terpilih terdapat yang membagikan dividen dengan jumlah yang mengalami penurunan, sehingga mengakibatkan nilai negatif perubahan dividen. Nilai *tax aviodance* berkisar antara +-0,50 sampai dengan 0,82 dengan rata-rata 0,2450. Hal ini menunjukkan ada aktivitas *tax aviodance* yang mengurangi pembayaran pajak kepada otoritas perpajakan.

2. Analisis Regresi Model 1

Adanya multikolinearitas dan heteroskedastisitas maka dalam analisis regresi digunakan metode *stepwise regression*. Hal ini ditunjukan untuk memperoleh persamaan regresi terbaik yang terbebas dari multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Hasil analisis regresi pengaruh *dividen change* (X1), *tax aviodance* (X2), Moderasi (LQ45) (X3), X1X3 dan X2X3 terhadap profitabilitas. Hasil analisis regresi dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2. Hasil analisis regresi dengan variabel dependent profitabilitas

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.119	.010		12.454	.000
	Dividen Change	.069	.026	.213	2.701	.008
2	(Constant)	.110	.010		10.710	.000
	Dividen Change	.058	.026	.179	2.241	.027
	X2X3	.206	.102	.161	2.013	.046

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui tahap 1 yang masuk adalah variabel *dividen change*. Pada tahap 2 menjadi dua variabel yang masuk dalam persamaan yaitu *dividen change* dan perkalian antara *tax aviodance* dan Moderasi (LQ45). Hal ini menunjukkan variabel *dividen change* dan perkalian antara *tax aviodance* dan Moderasi (LQ45) merupakan variabel terbaik yang paling kuat pengaruhnya dan signifikan pengaruhnya terhadap profitabilitas.

Berdasarkan tabel 2 dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,110 + 0.058 X1 + 0,206 X2X3$$

Nilai koefisien regresi *dividen change* sebesar 0,058 artinya terdapat pengaruh positif perubahan saham terhadap profitabilitas. Nilai t hitung sebesar 2,241 dan signifikansi 0,027. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh signifikan dari *dividen change* terhadap profitabilitas. Artinya semakin besar perubahan dividen maka semakin besar pula profitabilitas di masa depan.

Nilai koefisien regresi interaksi antara *tax aviodance* dan Moderasi (LQ45) sebesar 0,206 artinya terdapat pengaruh positif interaksi antara *tax aviodance* dan Moderasi (LQ45) terhadap profitabilitas. Nilai t hitung sebesar 2,013 dan signifikansi 0,046. Hal ini menunjukkan semakin besar interaksi antara *tax aviodance* dan Moderasi (LQ45) maka semakin besar pula profitabilitas di masa depan.

Nilai koefisien determiniasi sebesar 0,058. Hal ini berarti variasi profitabilitas 5,8 persen dapat dijelaskan oleh *dividen change* dan interaksi antara *tax aviodance* dan Moderasi (LQ45). Hal ini menunjukkan variasi profitabilitas hanya sebagian kecil saja yang dijelaskan oleh *dividen change* dan interaksi antara *tax aviodance* dan Moderasi (LQ45), sisanya sebesar 94,2 persen dijelaskan oleh penelitian lain yang tidak diteliti.

Nilai F hitung sebesar 5.748 dan signifikansi sebesar 0,004. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara *dividen change* dan interaksi antara *tax aviodance* dan Moderasi (LQ45) terhadap profitabilitas.

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh signifikan dari *dividen change* terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar perubahan dividen maka semakin besar pula profitabilitas di masa depan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif interaksi antara *tax aviodance* dan Moderasi (LQ45) terhadap profitabilitas. Adanya pengaruh tersebut menunjukkan bahwa semakin besar interaksi antara *tax aviodance* dan Moderasi (LQ45) maka semakin besar pula profitabilitas di masa depan. Dan secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara *dividen change* dan interaksi antara *tax aviodance* dan Moderasi (LQ45) terhadap profitabilitas. Adanya pengaruh *dividen change* terhadap profitabilitas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nissim dan Ziv (2001) dan sejalan dengan hasil penelitian Katz *et al* (2013) yang menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh penghindaran pajak (*tax avoidance*) terhadap profitabilitas di masa depan

3. Regresi Model 2

Adanya multikolinearitas maka dalam analisis regresi digunakan metode *stepwise regression*. Pada tahapan ini diperoleh semua variabel tidak ada yang signifikan pada tingkat keyakinan 95 persen serta terdapat multikolinearitas, sehingga solusinya adalah menghapus variabel yang

berkolinear secara manual yaitu dengan mengeluarkan variabel moderasi (LQ45) dari model penelitian. Hasil analisis regresi dapat dilihat pada tabel 3.

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui tahap 1 yang masuk adalah variabel *dividen change*. Pada tahap 2 menjadi dua variabel yang masuk dalam persamaan yaitu *dividen change* dan perkalian antara *tax aviodance* dan Moderasi (LQ45). Hal ini menunjukkan variabel *dividen change* dan perkalian antara *tax aviodance* dan Moderasi (LQ45) merupakan variabel terbaik yang paling kuat pengaruhnya dan signifikan pengaruhnya terhadap profitabilitas.

Tabel 3. Hasil analisis regresi dengan variabel dependent *return*

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,155	,078		1,994	,048
Dividen Change	,176	,101	,151	1,742	,084
1 Tax aviodance	-,218	,274	-,065	-,798	,426
X1X3	-,119	,340	-,039	-,348	,728
X2X3	,154	,484	,034	,319	,750

Berdasarkan tabel 3 dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,155 + 0.176 X1 - 0,218 X2 + -0,119X1X3+ 0,154 X2X3$$

Nilai koefisien regresi *dividen change* sebesar 0,176 artinya terdapat pengaruh positif perubahan saham terhadap profitabilitas. Nilai t hitung sebesar 1,742 dan signifikansi 0,084. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh signifikan dari *dividen change* terhadap profitabilitas pada taraf keyakinan 10 %. Artinya semakin besar perubahan dividen maka semakin besar pula profitabilitas di masa depan.

Nilai koefisien regresi interaksi antara *tax aviodance* dan Moderasi (LQ45) sebesar -0,218 artinya terdapat pengaruh negatif interaksi antara *tax aviodance* dan Moderasi (LQ45) terhadap profitabilitas. Nilai t hitung sebesar -0,798 dan signifikansi 0,426. Hal ini menunjukkan semakin besar

interaksi antara *tax aviodance* dan Moderasi (LQ45) maka semakin kecil profitabilitas di masa depan.

Nilai koefisien determiniasi sebesar 0,028. Hal ini berarti variasi profitabilitas 2,8 persen dapat dijelaskan oleh *dividen change* dan interaksi antara *tax aviodance* dan Moderasi (LQ45). Hal ini menunjukkan variasi profitabilitas hanya sebagian kecil saja yang dijelaskan oleh *dividen change* dan interaksi antara *tax aviodance* dan Moderasi (LQ45), sisanya sebesar 97,2 persen dijelaskan oleh penelitian lain yang tidak diteliti.

Nilai F hitung sebesar 1,099 dan signifikansi sebesar 0,359. Hal ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara *dividen change* dan interaksi antara *tax aviodance* dan Moderasi (LQ45) terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan dari *dividen change* terhadap profitabilitas pada taraf keyakinan 10 %. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar perubahan dividen maka semakin besar pula profitabilitas di masa depan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif interaksi antara *tax aviodance* dan Moderasi (LQ45) terhadap profitabilitas.

KESIMPULAN

1. Terdapat pengaruh *dividend change* terhadap profitabilitas masa depan pada perusahaan manufaktur
2. Terdapat pengaruh *tax avoidance* terhadap profitabilitas masa depan pada perusahaan manufaktur
3. Terdapat pengaruh *dividend change* terhadap profitabilitas masa depan pada perusahaan manufaktur
4. Terdapat *tax avoidance* terhadap profitabilitas masa depan pada perusahaan manufaktur
5. Kategori LQ 45 dapat menjadi variabel moderasi antara *dividend change* dengan profitabilitas

6. Kategori LQ 45 tidak dapat menjadi variabel moderasi antara *tax avoidance* dengan profitabilitas
7. Kategori LQ 45 dapat menjadi variabel moderasi antara *dividend change* dengan return
8. Kategori LQ 45 tidak dapat menjadi variabel moderasi antara *tax avoidance* dengan return

SARAN

1. Bagi investor hasil penelitian ini memberikan informasi bahwa *dividend change* berpengaruh terhadap profitabilitas dan *return*. Oleh karena itu investor perlu mempertimbangkan investasi pada perusahaan yang meningkat perubahan pembagiannya serta berinvestasi pada perusahaan yang masuk pada indeks LQ 45.
2. Bagi manajemen perlu memperhatikan kebijakan pembagian dividend agar profitabilitas masa depan dan *return* masa depan berpotensi meningkat.
3. Bagi penelitian selanjutnya hendaknya melengkapi model penelitian ini dengan variabel lain yang diduga berpengaruh terhadap profitabilitas dan *return*.

DAFTAR PUSTAKA

- Bernad, H. 2011. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Manajemen Pajak. Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Depok.
- Budiman, J., & Setiyono. (2012). Pengaruh Karakteristik Eksekutif terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance). *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi XV, Banjarmasin 25-28 September 2012*
- Dyreg, S.D., Hanlon, M., Maydew, E.L., 2008. Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review* 83, 61–82.
- Guenther, David A., Steven R. Matsunaga, Brian M. William. 2013. *Tax Avoidance, Tax Aggressiveness, Tax Risk and Firm Risk*. <https://business.illinois.edu/accountancy/wp-content/uploads/sites/12/2014/10/Tax-2013>. Diakses tanggal 28 Desember 2015.

- Hanlon, M., & Slemrod, J., 2009. *What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement*. *Journal of Public Economics* 93, 126–141
- Hashemijoo, Mohammad, Aref Mahdavi Ardekani, Nejat Younesi. 2012. *The Impact of Dividend Policy on Share Price Volatility in the Malaysian Stock Market*. *Journal of Business Studies Quarterly* 2012, Vol. 4, No. 1, pp. 111-129
- Katz, Sharon, Urooj Khan dan Andrew P. Schmidt. 2013. *Tax Avoidance and Future Profitability*. <https://www0.gsb.columbia.edu/mygsb/faculty/research/pubfiles>. Diakses tanggal 28 Desember 2015.
- Linda dan Fazli Syam. 2005. *Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, dan Total Arus Kas dengan Market Value : Studi Akuntansi Relevansi Nilai*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 8 No 3: 286-309.
- Ndirangu, Peter W. 2011. *The Effect Of Dividend Policy On Future Financial Performance Of Firms Listed At The Nairobi Securities Exchange*. <http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream> diakses tanggal 28 Desember 2015
- Nissim, Doron And Amir Ziv. 2001. *Dividend Changes and Future Profitability*. *The Journal Of Finance Vol. Lvi, No. 6 Dec. 2001*
- Sartono, A. 2000. *Manajemen Keuangan*. BPFE Yogyakarta.
- Stice, Earl K, James D. Stice dan K. Fred Skousen. 2004. *Akuntansi Intermediate, Edisi Lima Belas, Buku 1, Alih Bahasa oleh Salemba Empat, Salemba Empat, Jakarta*.
- Supranto, J. 2001. *Statistik : Teori dan Aplikasi*. Erlangga, Jakarta
- Warsono, 2003, *Manajemen Keuangan Perusahaan, Jilid Satu, edisi ketiga, penerbit Bayu Media, Jakarta*.