

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN *GROWTH* PERUSAHAAN  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di  
BEI Periode 2015-2019)**

**Skripsi**

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan  
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun oleh:

**Kurniawan Nur Utomo**

NPM. 17.0101.0237

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG  
TAHUN 2020**

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN *GROWTH* PERUSAHAAN  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di  
BEI Periode 2015-2019)**

**SKRIPSI**



**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Magelang**

Disusun Oleh:  
**Kurniawan Nur Utomo**  
NIM. 17.0101.0237

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG  
TAHUN 2020**

# SKRIPSI

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN *GROWTH* PERUSAHAAN  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN PROFITABILITAS  
SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

**Kurniawan Nur Utomo**

**NPM 17.0101.0237**

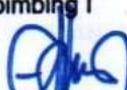
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji  
Pada tanggal **25 Agustus 2020**

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

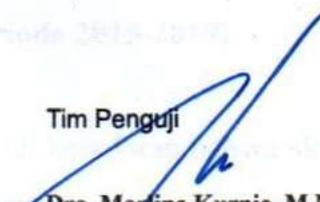
  
**Dr. Rochiyati Murniningsih, SE., MP**

Pembimbing I

  
**Fritina Ainsa, SE., MBA**

Pembimbing II

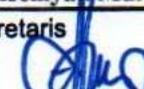
Tim Penguji

  
**Dra. Marlina Kurnia, M.M.**

Ketua

  
**Dr. Rochiyati Murniningsih, SE., MP**

Sekretaris

  
**Fritina Ainsa, SE., MBA**

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan  
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal

**08 SEP 2020**

  
**Dra. Marlina Kurnia, M.M.**

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis



## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Kurniawan Nur Utomo  
NPM : 17.0101.0237  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul :

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN *GROWTH* PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI  
VARIABEL MEDIASI (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang  
Terdaftar di BEI Periode 2015-2019)**

Menyatakan dengan sesungguhnya dan penuh kesadaran bahwa skripsi ini adalah hasil karya sendiri. Jika dikemudian hari terbukti bahwa ini merupakan plagiat, tiruan, atau dibuat oleh orang lain sebagian atau seluruhnya, maka skripsi dan gelar yang diperoleh karenanya batal demi hukum.

Magelang, 3 September 2020  
Peneliti



Kurniawan Nur Utomo  
NPM 17.0101.0237

## RIWAYAT HIDUP

Nama : Kurniawan Nur Utomo  
Jenis Kelamin : Laki-laki  
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 08 Juni 1993  
Agama : Islam  
Status : Belum Menikah  
Alamat Rumah : Tlatar 08/01 Krogowanan, Sawangan,  
Magelang  
Alamat Email : [Bakwan.tomtom.wawan@gmail.com](mailto:Bakwan.tomtom.wawan@gmail.com)  
Pendidikan Formal:  
Sekolah Dasar (2000-2005) : MIM Sawangan  
SMP (2005-2008) : Mts Mu'allimin Muhammadiyah  
Yogyakarta  
SMA (2008-2011) : MA Mu'allimin Muhammadiyah  
Yogyakarta  
Perguruan Tinggi (2011-2014) : D3 Keuangan Perbankan Universitas  
Muhammadiyah Malang  
(2017-2020) : S1 Manajemen Universitas  
Muhammadiyah Magelang

Magelang, 3 September 2020  
Peneliti



Kurniawan Nur Utomo  
NPM 17.0101.0237

## **MOTTO**

“ Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”  
(Surat Al-Insyirah Ayat 5)

“Lakukanlah yang terbaik yang ingin kamu lakukan”  
(One Piece Movie Z)

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **”PENGARUH LIKUIDITAS DAN *GROWTH* PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019).”** Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang. Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Suliswiyadi, M.Ag selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Ibu Dr. Rochiyati Murniningsih, SE., MP dan Ibu Fiztina Anisa SE., MBA selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan bimbingan, waktu, kritik, serta dan arahan yang sangat bermanfaat dengan penuh kesabaran.
3. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang yang telah memberikan ilmu, pengalaman, pelajaran yang sangat bermanfaat, Staff Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang juga yang membantu dalam menyelesaikan segala urusan perkuliahan.
4. Kedua Orang Tua tercinta, Bapak Slamet dan Ibu Hartini yang telah memberikan do’a, kasih sayang, perhatian dan dukungannya.

5. Kepada kedua kakak tersayang, Agung dan Fajar yang telah memberikan semangat dan doanya.
6. Sahabat-sahabatku dari kelas Manajemen 15D, Manajemen 16D serta Manajemen 17D yang selalu mendoakan dan memberi dukungan.
7. Teman-teman satu bimbingan Ibu Dr. Rochiyati Murniningsih, SE., MP dan Ibu Fritina Anisa SE., MBA yang telah berjuang bersama dalam menyusun skripsi.
8. Serta semua pihak yang secara tidak langsung membantu dalam penyusunan dan penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan, oleh karenanya kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan guna menyempurnakan skripsi ini. Semoga dapat bermanfaat bagi pembaca.

Magelang, 3 September 2020



Peneliti

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN *GROWTH* PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI  
VARIABEL MEDIASI  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI  
Periode 2015-2019)**

Oleh :  
Kurniawan Nur Utomo  
17.0101.0237

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh likuiditas dan *growth* perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 10 perusahaan. Metode yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan *growth* perusahaan berpengaruh negatif signifikan sedangkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. *Growth* perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Profitabilitas dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen tetapi tidak dapat memediasi pengaruh *growth* perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: likuiditas, *growth* perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen.

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN .....	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN.....	iii
RIWAYAT HIDUP.....	iv
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
ABSTRAK.....	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR .....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah .....	5
C. Tujuan Penelitian .....	6
D. Manfaat Penelitian .....	6
E. Sistematika Pembahasan .....	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS .....	8
A. Telaah Teori dan Tinjauan Pustaka.....	8
1. Teori Kebijakan Dividen .....	8
2. Pengertian Deviden .....	9
3. Profitabilitas .....	10
4. Likuiditas.....	12
5. Solvabilitas .....	13
6. <i>Growth</i> Perusahaan.....	13
7. Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ).....	14
8. Struktur Kepemilikan .....	15
9. Harga Saham .....	15
10. Arus Kas Bebas ( <i>Free Cash Flow</i> ).....	16
11. Laba Ditahan ( <i>Retained Earnings</i> ).....	16
B. Penelitian Terdahulu .....	17
C. Perumusan Hipotesis.....	19
D. Kerangka Berpikir.....	23
BAB III METODE PENELITIAN.....	25
A. Jenis Penelitian.....	25
B. Populasi dan Sampel .....	25
C. Definisi Operasional Variabel.....	25
D. Teknik Analisis Data.....	27

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....	33
A. Deskriptif Penelitian.....	33
B. Uji Asumsi Klasik .....	34
C. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	37
D. Uji Kelayakan Model (Uji F) .....	38
E. Pembahasan.....	38
BAB V PENUTUP.....	48
A. Kesimpulan .....	48
B. Keterbatasan Penelitian .....	49
C. Saran.....	49
DAFTAR PUSTAKA .....	50
LAMPIRAN.....	52

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Metode Pengambilan Sampel Penelitian.....	32
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan Manufaktur .....	33
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i> .....	33
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas.....	34
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi .....	36
Tabel 4.6 Hasil Uji $R^2$ .....	36
Tabel 4.7 Hasil Uji F.....	37
Tabel 4.8 Hasil Regresi Linier Jalur 1 .....	38
Tabel 4.9 Hasil Regresi Linier Jalur 2 .....	40

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Jumlah Emiten Yang Membagikan Dividen.....	3
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir .....	23
Gambar 4.1 Grafik Scatterplot .....	35
Gambar 4.2 Diagram Jalur .....	43
Gambar 4.3 Model Mediator 1 .....	44
Gambar 4.4 Model Mediator 2.....	45

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan.....	52
Lampiran 2 Data Kebijakan Dividen .....	53
Lampiran 3 Data Profitabilitas .....	55
Lampiran 4 Data Likuiditas .....	57
Lampiran 5 Data <i>Growth</i> Perusahaan .....	59
Lampiran 6 Uji Normalitas .....	61
Lampiran 7 Uji Multikolinearitas.....	62
Lampiran 8 Uji Heterokidastisitas .....	63
Lampiran 9 Uji Autokorelasi .....	64
Lampiran 10 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	65
Lampiran 11 Uji Kelayakan Model (Uji F).....	66
Lampiran 12 Hasil Analisis Jalur.....	67
Lampiran 13 Hasil Uji Sobel.....	69

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Perusahaan yang berhasil pasti meraih laba. Perusahaan menempuh berbagai cara untuk mendapatkan keuntungan, salah satunya adalah dengan masuk ke dalam pasar modal. Upaya tersebut dilakukan untuk menarik investor sebanyak-banyaknya bertujuan mendapat tambahan dana. Dana yang didapat tersebut oleh perusahaan diaplikasikan untuk rencana kegiatan operasionalnya baik yang bersifat jangka panjang maupun pendek. Setelah mendapatkan laba, oleh perusahaan laba tersebut kemudian dapat direinvestasikan dalam aktiva operasi, digunakan untuk membeli sekuritas, digunakan untuk melunasi hutang, atau dibagikan kepada pemegang saham.

Pihak investor akan mempertimbangkan dengan baik perusahaan yang akan ditanamkan modalnya dengan meninjau laporan keuangan perusahaan, investor akan melihat prospek keuntungan di masa depan serta perkembangan perusahaan. Umumnya tujuan utama investor menanamkan modalnya yaitu untuk mendapatkan tingkat pengembalian investasi (*return*), yang salah satunya berupa pendapatan dividen. Investor yang ingin mendapatkan dividen, haruslah memegang saham dalam kurun waktu yang relatif lama sehingga kepemilikan saham dapat diakui dan berhak menerima dividen.

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, juga merupakan keputusan yang berkaitan dengan alokasi jumlah laba saat ini sebagai dividen dan laba ditahan. Kebijakan dividen berkaitan dengan penetapan besarnya *dividend payout ratio* (DPR), yakni jumlah persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan proporsi laba yang optimal antara pembagian laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan. Semakin besar jumlah laba yang ditahan maka akan semakin kecil laba yang

dialokasikan kepada para pemegang saham. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil laba yang ditahan, semakin besar laba yang dialokasikan kepada pemegang saham.

Besar kecilnya kebijakan dividen yang dibagikan dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya ada profitabilitas, likuiditas, serta *growth* (pertumbuhan perusahaan). Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Rasio ini dapat memberikan gambaran mengenai tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang diperoleh dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Ketika sebuah perusahaan memperoleh keuntungan yang besar, maka akan berdampak pada semakin besarnya kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya. Hasil penelitian oleh Wiksuana (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, yang artinya bahwa semakin besar tingkat profitabilitas yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Hasil ini bertolak belakang dari penelitian yang dilakukan oleh Noviyati (2015) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, yang artinya profitabilitas meningkat akan menurunkan pembayaran dividen, laba perusahaan tidak sepenuhnya digunakan untuk pembayaran dividen, melainkan juga digunakan untuk mengembangkan usaha atau untuk mengembangkan investasi dalam rangka menghasilkan pendapatan di masa yang akan datang.

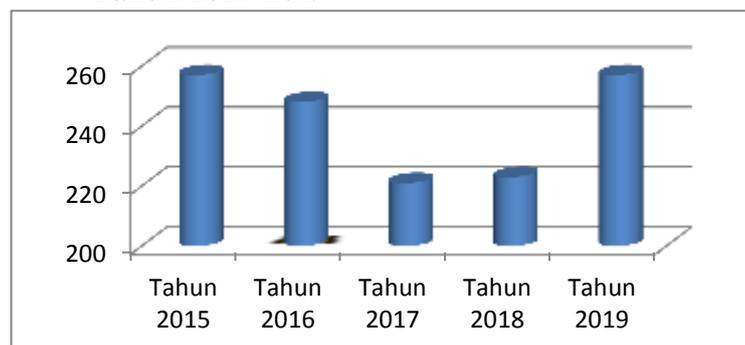
Likuiditas juga merupakan faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya (Rambe, dkk. 2015) Dalam membayarkan dividennya, perusahaan memerlukan aliran kas keluar sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup. Semakin tinggi posisi likuiditas yang dimiliki perusahaan, semakin mampu untuk membayarkan dividennya. Hasil penelitian oleh Suarnawa (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, menunjukkan bahwa semakin besar tingkat likuiditas maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk

membayar dividen. Berbeda dengan hasil penelitian oleh Dewi (2016) likuiditas berpengaruh negatif pada kebijakan dividen, menunjukkan bahwa perusahaan yang menjaga rasio likuiditas yang tinggi cenderung menghasilkan pendapatan yang lebih ditahan.

Faktor lain yang dapat memengaruhi kebijakan dividen yaitu *growth*. *Growth* (pertumbuhan perusahaan) merupakan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya dalam sektor usahanya. Dalam kegiatan ekonomi, pertumbuhan juga dapat memberikan peringkat perusahaan dalam setiap perkembangannya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan dana yang semakin besar untuk membiayai ekspansinya. Dengan besarnya kebutuhan dana di masa depan, memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkan dividennya. Penelitian yang dilakukan oleh Kuntari (2018) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, yang artinya sebagian besar laba akan ditahan untuk keperluan pengembangan perusahaan. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Purnawati (2016) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, artinya jika pertumbuhan perusahaan mengalami penurunan, maka dividen yang dibayarkan mengalami kenaikan.

Dividen yang dibagikan erat kaitannya dengan emiten. Emiten adalah perusahaan baik swasta maupun BUMN yang mencari modal dari bursa efek dengan cara menerbitkan efek (saham, obligasi, *right issue*, warrant, atau jenis efek lainnya). Para emiten inilah yang mempunyai kewenangan dalam membagikan dividen.

**Gambar 1.1: Grafik Jumlah Emiten Yang Membagikan Dividen Tahun 2015-2019**



Sumber: [ajajib.co.id](http://ajajib.co.id), 2020

atas ketidakstabilan pembagian dividen oleh emiten. Pada tahun 2018 hingga 2019, menunjukkan bahwa dalam sebuah investasi di pasar modal, investor menghadapi risiko salah satunya adalah tidak mendapat keuntungan yang diharapkan karena adanya beberapa emiten yang tidak membagikan dividennya. Berbagai kendala dihadapi oleh perusahaan sehingga tidak dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Sebagai contoh fenomena terjadi pada PT Vale Indonesia Tbk (INCO) memutuskan untuk tidak membagikan keuntungan (dividen) kepada pemegang saham untuk tahun buku 2017. Pasalnya, harga komoditas nikel sepanjang 2017 cenderung tertekan. Kondisi kian sulit lantaran harga minyak dan batubara cenderung menguat. Padahal, dua komoditas itu merupakan kontributor utama beban pokok perusahaan ([Kontan.co.id](http://Kontan.co.id), 2018).

Fenomena selanjutnya terjadi pada PT Intermedia Capital Tbk (MDIA) menyepakati untuk tidak membagikan dividen tahun buku 2018, Hal tersebut karena PT Intermedia Capital Tbk mengalami rugi bersih sebesar Rp 140,6 miliar pada 2018. Direktur MDIA, RM Harlin Erlianto Rahardjo menuturkan, pada 2018, perseroan mencatatkan saldo laba sebesar Rp 1,674 triliun. Namun, pada saat yang sama perseroan membukukan rugi bersih sebesar Rp 140,6 miliar ([Liputan6.com](http://Liputan6.com), 2019)

Selain dari faktor internal perusahaan, terdapat faktor eksternal yang menjadi alasan perusahaan tidak membagikan dividennya seperti yang terjadi pada PT Batavia Prosperindo Trans Tbk (BPTR) yang memutuskan untuk menetapkan laba bersih tahun buku 2018 sebagai laba ditahan dan akan digunakan sebagai belanja modal tahun 2019, hal ini disebabkan karena melambatnya kinerja perseroan disebabkan kondisi ekonomi nasional dan politik dalam negeri, sehingga permintaan penyewaan kendaraan roda empat menurun. ([Pasardana.id](http://Pasardana.id), 2019)

Lain halnya dengan yang dialami oleh PT Gajah Tunggal Tbk (GJTL) yang memutuskan tidak akan membagikan dividen tahun 2019 kepada pemegang saham seiring dengan masih dialaminya rugi kurs akibat depresiasi

rupiah atas dolar Amerika Serikat tahun lalu. Perusahaan sebetulnya mencatatkan laba komprehensif senilai Rp 186,36 miliar pada tahun 2018, dari rugi yang dibukukan tahun 2017 senilai 141,28 miliar. Namun secara entitas induk, perseroan masih membukukan rugi bersih Rp 74,56 miliar dari sebelumnya di tahun 2017 yang laba bersih Rp 45 miliar. Tahun lalu pendapatan Gajah Tunggal mencapai Rp 15,35 triliun, naik dari 2017 sebesar Rp 14,15 triliun. (CNBCIndonesia.com, 2019)

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah dikemukakan di atas serta perbedaan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu, menjadikan penelitian mengenai kebijakan dividen menarik untuk diteliti kembali, namun dengan perbedaan tahun maupun teknik analisis yang dipakai. Dalam penelitian sebelumnya menggunakan teknik analisis regresi berganda, sedangkan pada penelitian ini menggunakan analisis jalur, serta variabel penelitian yang digunakan berbeda. Penelitian ini menjadikan profitabilitas sebagai variabel mediasi untuk memperbesar pengaruh likuiditas dan *growth* terhadap kebijakan dividen. Alasan penulis memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian adalah disebabkan karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Oleh sebab itu penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul “Pengaruh Likuiditas Dan *Growth* Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019)”.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah maka dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas?
2. Apakah pengaruh *growth* perusahaan terhadap profitabilitas?
3. Apakah pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah pengaruh *growth* perusahaan terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen?

6. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen?
7. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh *growth* perusahaan terhadap kebijakan dividen?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dipaparkan, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh *growth* perusahaan terhadap profitabilitas.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh *growth* perusahaan terhadap kebijakan dividen.
5. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
6. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas dalam memediasi likuiditas terhadap kebijakan dividen.
7. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas dalam memediasi *growth* perusahaan terhadap kebijakan dividen.

### **D. Manfaat Penelitian**

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan wawasan, kajian, serta referensi untuk penelitian selanjutnya mengenai pengaruh likuiditas, dan *growth* perusahaan terhadap dividen.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan menjadi acuan pengambilan keputusan dalam berinvestasi di pasar modal.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi praktis terhadap perusahaan dalam menentukan keputusan dividen serta memotivasi perusahaan untuk mengelola keuangan dengan baik sehingga dapat menghasilkan kebijakan dividen yang optimal.

**E. Sistematika Pembahasan**

Secara garis besar sistematika skripsi ini terdiri dari lima bab, yang masing-masing bab akan diuraikan sebagai berikut:

- BAB I Pendahuluan, dalam bab ini meliputi uraian latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan.
- BAB II Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis, bab ini berisi uraian teori yang digunakan, penelitian terdahulu yang berguna untuk acuan perbandingan hasil penelitian, pengembangan hipotesis serta model penelitian.
- BAB III Metode Penelitian, bab ini berisis populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel dan pengukuran variabel serta metode analisis data dan pengujian hipotesis.
- BAB IV Hasil dan Pembahasan, bab ini bertujuan untuk membahas dan menguraikan pengujian yang telah dilakukan meliputi deskriptif penelitian, deskriptif data penelitian, hasil pengujian asumsi klasik, analisis data penelitian, dan pembahasan.
- BAB V Penutup, bab ini berisi kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran. Dibagian akhir akan diisi dengan lampiran yang dapat mendukung skripsi ini.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

#### **A. Telaah Teori dan Tinjauan Pustaka**

##### **1. Teori Kebijakan Dividen**

###### *a. Signalling Theory*

Teori sinyal dikemukakan oleh Spence (1973). Teori sinyal menyatakan bahwa manajer (agen) atau perusahaan secara kualitatif memiliki kelebihan informasi dibandingkan dengan pihak luar dan mereka menggunakan ukuran-ukuran atau fasilitas tertentu untuk menyiratkan kualitas perusahaannya. Menurut Fahmi (2016) teori sinyal adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga pasar, obligasi, pembagian dividen, dan lain-lain. Informasi tersebut dapat dianggap sebagai sinyal baik (*good news*) dan sinyal buruk (*bad news*). Teori sinyal ini dapat menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi pada pihak eksternal. Dalam penelitian ini, teori sinyal dijadikan sebagai landasan penelitian dikarenakan teori ini dapat membantu dalam menganalisis informasi untuk pengambilan keputusan khususnya para pengguna laporan keuangan.

Manajer mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan oleh investor, sebab manajerlah yang mengelola perusahaan termasuk didalamnya informasi mengenai arus kas. Informasi tersebut diberitakan bertujuan untuk menarik investor agar mau berinvestasi kedalam perusahaan, di mana informasi tersebut juga menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai yang lebih baik dibanding perusahaan lain. Pengumuman mengenai pembagian dividen dapat membuat pasar bereaksi positif dan negatif. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik dan harapan

memperoleh keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik dan hilangnya kesempatan memperoleh laba tinggi di masa mendatang.

Kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan (*growth*). Perusahaan yang memiliki profitabilitas dan likuiditas yang baik akan memberikan sinyal positif terhadap investor, sebab menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan laba maksimal serta mampu memenuhi segala kewajiban jangka pendeknya termasuk juga dalam membayarkan dividen pada investor. Pertumbuhan perusahaan (*growth*) dapat memberikan informasi mengenai dividen yang akan dibayarkan, apabila sebuah perusahaan menahan sebagian besar labanya dalam bentuk laba ditahan, akan memengaruhi pada semakin menurunnya jumlah dividen yang dibagikan, itu merupakan sinyal negatif bagi investor.

## 2. Pengertian Deviden

Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Menurut Halim (2015) dividen adalah pembagian laba/keuntungan yang dilakukan oleh suatu perseroan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan. Beberapa macam-macam dividen, diantaranya:

### a. Dividen tunai (*cash dividend*)

Merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk kas. Sebelum membagikan dividen, manajemen harus memastikan bahwa persediaan uang kas tunai mencukupi untuk operasional perusahaan maupun untuk pembayaran dividen tunai. Dividen ini merupakan yang paling sering digunakan oleh perusahaan, dan yang paling banyak

disukai oleh para pemegang saham karena terkadang perusahaan membayarkan sebanyak dua hingga empat kali dalam setahun.

b. Dividen aktiva selain kas (*property dividend*)

Merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Aktiva yang dibagikan dapat berbentuk surat-surat berharga perusahaan yang dimiliki perusahaan, barang dagangan.

c. Dividen dengan utang wesel (*script dividend*)

Dividen utang wesel timbul apabila perusahaan tidak membayar dividen sekarang dikarenakan saldo kas yang ada tidak mencukupi

d. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*)

Apabila perusahaan membagi dividen likuidasi, maka para pemegang saham harus diberitahukan mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal.

e. Dividen saham (*stock dividend*)

Merupakan pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada para pemegang saham sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya.

### 3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba hubungannya dengan penjualan, total aktiva, modal sendiri. Menurut Kasmir (2016) menyatakan bahwa rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen yang ditunjukkan dengan perolehan laba dari penjualan dan pendapatan investasi. Ada beberapa jenis rasio profitabilitas, diantaranya:

a. Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Margin laba kotor merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan.

b. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Margin laba bersih merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan.

c. Rasio Pengembalian Aset (*Return on Assets Ratio*)

Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini.

d. Rasio Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity Ratio*)

*Return On Equity Ratio (ROE)* merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase.

e. Rasio Pengembalian Penjualan (*Return On Sales Ratio*)

*Return On Sales* merupakan rasio profitabilitas yang menampilkan tingkat keuntungan perusahaan setelah pembayaran biaya-biaya variabel produksi seperti upah pekerja, bahan baku, dan lain-lain sebelum dikurangi pajak dan bunga.

f. Pengembalian Modal Yang Digunakan (*Return On Capital Employed*)

*Return On Capital Employed (ROCE)* merupakan rasio profitabilitas yang mengukur keuntungan perusahaan dari modal yang dipakai. Modal yang dimaksud adalah ekuitas suatu perusahaan ditambah kewajiban tidak lancar atau total aset dikurangi kewajiban lancar.

g. *Return On Investment (ROI)*

*Return On Investment (ROI)* merupakan rasio profitabilitas yang dihitung dari laba bersih setelah dikurangi pajak terhadap total aktiva.

h. *Earning Per Share (EPS)*

*Earning Per Share (EPS)* merupakan rasio profitabilitas yang menilai tingkat kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba untuk perusahaan.

#### 4. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang bersifat jangka pendek. Menurut Brigham (2018) rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Likuiditas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibayarkan, sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu mendatang, makin tinggi dividen tunai yang dibayarkan. Hal ini berarti semakin kuat posisi likuiditas perusahaan, maka kemampuannya untuk membayar dividen akan semakin besar pula. Ada beberapa jenis rasio likuiditas, diantaranya:

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Dalam rasio ini akan diketahui sejauh mana aktiva lancar perusahaan dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang lancarnya.

b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio ini akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar atau tanpa memperhitungkan persediaan karena persediaan akan membutuhkan waktu yang lama untuk diuangkan dibanding dengan aset lainnya. *Quick ratio* ini terdiri dari piutang dan surat-surat berharga.

c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya uang kas yang tersedia untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau setara kas, contohnya rekening giro.

d. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turnover Ratio*)

Modal kerja bersih merupakan seluruh komponen aktiva lancar dikurangi total utang lancar. Rasio ini dihitung dengan cara membagi nilai penjualan bersih dengan modal kerja.

## 5. Solvabilitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek ataupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Rasio solvabilitas mengukur perbandingan besarnya aktiva perusahaan dengan hutang yang harus ditanggung. (Kasmir, 2017). Ada tiga jenis rasio solvabilitas:

### a. *Debt to Asset Ratio*

*Debt to Asset Ratio* digunakan untuk membandingkan besarnya aktiva perusahaan dengan jumlah utang secara total. Dengan ini, diharapkan dapat mengetahui seberapa jauh hutang perusahaan memengaruhi pengelolaan aktiva yang ada.

### b. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan yang menunjukkan total hutang dengan ekuitas atau modal bersih yang dimiliki perusahaan setelah membayarkan semua kewajibannya.

### c. *Tangible Assets Debt Coverage*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui perbandingan antara hutang jangka panjang perusahaan dengan aktiva tetap berwujud

## 6. *Growth* Perusahaan

*Growth* (pertumbuhan) menunjukkan pertumbuhan aktiva perusahaan. Pertumbuhan perusahaan mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya. *Growth ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian sektor usahanya (Kasmir, 2016). Sebuah perusahaan yang cepat dalam pertumbuhannya akan memperoleh hasil positif dengan menempati posisi yang bagus dalam persaingan, meningkatnya penjualan bersamaan dengan perluasan pangsa pasar. Perusahaan juga akan menikmati keuntungan berupa citra positif dari masyarakat, akan tetapi hal tersebut harus disikapi dengan baik oleh perusahaan sebab sebuah

kesuksesan rentan dengan adanya isu-isu negatif. Perusahaan dengan pertumbuhan yang cepat akan membutuhkan banyak biaya dalam pertumbuhannya. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan pertumbuhan aset, aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Menurut Kasmir (2016) ada beberapa jenis rasio pertumbuhan, diantaranya adalah sebagai berikut:

a. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan.

b. Pertumbuhan Laba Bersih

Pertumbuhan laba bersih menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh keuntungan bersih dibandingkan dengan total keuntungan secara keseluruhan.

c. Pertumbuhan Pendapatan Per Saham

Pertumbuhan pendapatan per saham menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh pendapatan atau laba per saham dibandingkan dengan total laba per saham secara keseluruhan.

d. Pertumbuhan Dividen Per Saham

Pertumbuhan dividen per saham menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh dividen saham dibandingkan dengan total dividen per saham secara keseluruhan

7. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan (*firm size*) menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya perusahaan tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalanka. Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan

lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham, 2018). Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, dan rata-rata tingkat penjualan. Perusahaan yang besar memiliki berbagai keunggulan dibanding perusahaan kecil, diantaranya kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal, menentukan tawar-menawar dalam kontrak keuangan, serta kemungkinan perusahaan besar dapat memperoleh lebih banyak laba.

#### 8. Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan atau *insiders ownership* adalah komposisi, porsi, perbandingan atau persentase antara modal, ekuitas termasuk saham yang dimiliki oleh orang di dalam perusahaan (*insider shareholders*) dan investor (*outsider shareholders*). Menurut Sudana (2015) struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Struktur kepemilikan merupakan proporsi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dalam kepemilikan saham suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan perbandingan kepemilikan saham manajerial dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar, atau dengan kata lain besaran proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen (direksi dan komisaris). Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham di perusahaan yang dimiliki oleh lembaga keuangan non bank yang mengelola dana.

#### 9. Harga Saham

Harga saham adalah harga yang muncul sebagai hasil dari pergerakan penawaran dan permintaan yang muncul di pasar efek terhadap saham yang bersangkutan. Menurut Jogiyanto (2018) harga

saham adalah harga sebuah saham yang terjadi pada pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang terkait di pasar modal. Ada beberapa jenis harga saham diantaranya harga nominal, harga perdana, harga pasar, harga pembukaan, harga penutupan, harga tertinggi, dan harga terendah.

#### 10. Arus Kas Bebas (*Free Cash Flow*)

*Free cash flow* merupakan jumlah arus kas yang tersedia bagi investor dan pemilik setelah perusahaan memenuhi segala kebutuhan operasi dan dibayar untuk investasi pada aktiva tetap dan aktiva lancar. *Free cash flow* merupakan kas yang tersedia di perusahaan yang dapat digunakan untuk berbagai aktivitas. Menurut Brigham (2018) *free cash flow* adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan melakukan seluruh investasi dalam aset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Lebih spesifik, nilai operasi suatu perusahaan akan bergantung pada perkiraan arus kas bebas masa depannya, yang dinyatakan sebagai laba operasi setelah pajak dikurangi investasi dalam modal kerja dan aset tetap yang dibutuhkan untuk mempertahankan usaha. Konsep *free cash flow* memfokuskan pada kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi setelah digunakan untuk kebutuhan reinvestasi.

#### 11. Laba Ditahan (*Retained Earnings*)

Adalah sebagian atau keseluruhan laba yang didapatkan oleh perusahaan yang kemudian tidak dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Menurut Brigham (2018) laba ditahan merupakan sejumlah laba perusahaan yang ditahan di dalam usaha dan tidak dibayarkan sebagai dividen. Jumlah laba yang ditahan atau tidak dibagikan tersebut oleh perusahaan digunakan sebagai tambahan modal untuk kelangsungan pertumbuhan perusahaan. Besaran laba yang ditahan biasanya ditentukan oleh kebijakan dewan komisaris perusahaan. Seiring

waktu dengan perkembangan ekonomi dunia, telah diberlakukan adanya batasan pada laba ditahan. Batasan tersebut meliputi batas hukum, batas kontraktual dan batas *voluntary*.

## **B. Penelitian Terdahulu**

Penelitian mengenai kebijakan dividen telah banyak dilakukan. Penelitian-penelitian tersebut meneliti dengan berbagai macam indikator untuk mengetahui hubungan atau pengaruh variabel likuiditas, *growth*, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Berikut penelitian – penelitian yang telah dilakukan sebelumnya berkaitan dengan masalah yang diteliti:

Galih Sanjaya, Nurdhiana, dan Yeni Kuntari (2018) melakukan penelitian dengan variabel independen profitabilitas, struktur kepemilikan, tingkat pertumbuhan perusahaan, efektivitas usaha dan variabel dependennya kebijakan dividen. Dengan jumlah sampel 18 perusahaan manufaktur menggunakan metode *purposive sampling*, teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Kesimpulan dari penelitian ini adalah profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan efektivitas usaha berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan struktur kepemilikan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ni Luh Ayu Cahyani dan Ida Bagus Badjra (2017) melakukan penelitian dengan variabel independen leverage dan likuiditas, variabel *intervening* profitabilitas, dan variabel dependen kebijakan dividen. Dengan jumlah sampel 51 perusahaan manufaktur menggunakan metode *purposive sampling*, teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur serta uji sobel. Kesimpulan dari penelitian ini adalah leverage berpengaruh negative signifikan terhadap profitabilitas dan kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas namun tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, profitabilitas tidak mampu memediasi leverage terhadap kebijakan dividen, serta profitabilitas mampu memediasi likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Lukas Saputro dan Marinda Machdar (2016) melakukan penelitian dengan variabel independen profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, proporsi laba ditahan, dan variabel dependennya kebijakan dividen. Dengan jumlah sampel 39 perusahaan manufaktur menggunakan metode *purposive sampling*, analisis statistik yang digunakan adalah *multiple regression*. Kesimpulan dari penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan proporsi laba ditahan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dame Prawira Silaban dan Ni Ketut Purnawati (2016) melakukan penelitian dengan variabel independen profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan, efektivitas usaha, dan variabel dependen kebijakan dividen. Dengan jumlah sampel delapan perusahaan manufaktur menggunakan metode *purposive sampling*, analisis statistik yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Kesimpulan dari penelitian ini adalah profitabilitas, struktur kepemilikan, efektivitas usaha berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dian Masita Dewi (2016) melakukan penelitian dengan variabel independen likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, variabel *intervening* profitabilitas, dan variabel dependen kebijakan dividen. Dengan jumlah sampel 19 perusahaan manufaktur menggunakan metode *purposive sampling*, teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur. Kesimpulan dari penelitian ini adalah pengaruh langsung likuiditas, leverage, ukuran perusahaan pada kebijakan dividen negatif tidak signifikan, pengaruh tidak langsung likuiditas terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas negatif tidak signifikan, serta pengaruh tidak langsung leverage dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas positif tidak signifikan.

### C. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan latar belakang dan rekapitulasi penelitian sebelumnya, maka dibuat hipotesis sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas

Menurut Home dan Wachowicz dalam Satriana (2017) semakin besar tingkat aktiva lancar, maka semakin besar likuiditas perusahaan akan menghasilkan risiko yang kecil namun profitabilitas juga kecil. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi dianggap mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya terhadap pihak kreditur. Akan tetapi likuiditas yang tinggi juga dapat menunjukkan bahwa kinerja manajemen yang kurang aktif dalam memanfaatkan kekayaan perusahaan dalam memperoleh laba yang maksimal, yang juga dapat mengakibatkan semakin kecilnya jumlah profitabilitas perusahaan. Teori sinyal menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar akan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Perusahaan yang sebagian besar labanya digunakan untuk memenuhi kewajibannya, dapat menjadi sinyal buruk bagi para investor. Penelitian oleh Dewita (2018) menyatakan semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan memiliki indikasi bahwa aktiva lancar yang menumpuk menyebabkan penurunan jumlah profitabilitas.

**H1: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.**

#### 2. Pengaruh *growth* perusahaan terhadap profitabilitas

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mendapat perhatian dari investor dan kreditor (Sudarmono, 2016). Perusahaan yang mengelola manajemennya dengan baik kemudian memiliki profitabilitas yang tinggi akan berpengaruh pada pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi. Teori sinyal secara eksplisit dimaksudkan untuk membuktikan bahwa pihak internal perusahaan umumnya memiliki informasi yang lebih bagus tentang kondisi perusahaan serta prospek masa depan dibanding pihak eksternal.

Perusahaan yang mengalokasikan labanya untuk pertumbuhan perusahaan dalam upaya memperluas unit usahanya, dapat menjadi sinyal positif bagi pihak luar bahwasannya perusahaan mempunyai prospek cerah di masa depan. Penelitian oleh Enis (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan searah dengan profitabilitas, jika pertumbuhan perusahaan meningkat maka profitabilitas perusahaan juga akan ikut meningkat.

**H2: *Growth* perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.**

### **3. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen**

Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan meningkatkan kemungkinan pembagian dividen dalam bentuk kas, sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya (Sari dan Hidayat, 2017). Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan dalam penyajian laporan keuangan. Informasi mengenai laporan keuangan tersebut menjadi sinyal yang dapat memengaruhi keputusan para investor ataupun pihak berkepentingan lainnya. Ketika perusahaan dengan kondisi likuiditas yang baik yang memengaruhi besarnya dividen yang dibagikan, menjadi sinyal positif bagi para investor dalam menanamkan modalnya. Penelitian yang dilakukan oleh Rodoni (2015) menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap dividen tunai yang dibayarkan. Penelitian tersebut membuktikan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan, akan semakin besar kemampuan untuk membayar dividen.

**H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.**

### **4. Pengaruh *growth* perusahaan terhadap kebijakan dividen**

Meningkatnya pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi akan membutuhkan lebih banyak dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan dalam berinvestasi proyek-proyeknya sehingga perusahaan akan mempertahankan proporsi pendapatan mereka yang lebih besar dengan membayar dividen yang rendah (Hosain, 2016). Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan terdorong untuk memberi informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal, dorongan tersebut terjadi

karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal, di mana manajemen mengetahui lebih banyak kondisi perusahaan dibanding pihak luar. Sebuah perusahaan dengan pertumbuhan yang cepat yang kemudian sebagian besar labanya ditahan untuk pengembangan perusahaan mengakibatkan menurunnya jumlah dividen yang dibagikan, dapat menjadi sinyal negatif bagi para investor atau pemegang saham. Penelitian oleh Purnawati (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan berdampak pada semakin kecil dividen yang dibagikan, sebab manajer lebih memilih menahan laba untuk membiayai investasi perusahaan dimasa yang akan datang.

**H4: *Growth* perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.**

#### **5. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen**

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi maka pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan cenderung lebih besar. Menurut Muhammadiyah dan Jamil (2015) semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin baik pula posisi perusahaan dalam penggunaan aset, selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan dan dapat meningkatkan pembagian dividen kepada investor. Teori sinyal berkaitan dengan informasi, informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Sebuah pengumuman yang bernilai positif, diharapkan membuat pasar bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi yang kemudian berdampak kepada semakin besarnya jumlah dividen yang dibagikan, dapat menjadi sinyal yang positif bagi para investor atau pemegang saham. Penelitian oleh Zais (2017) menyatakan bahwa peningkatan pembagian dividen merupakan suatu sinyal kepada investor bahwa manajemen dapat meramalkan adanya suatu pendapatan yang akan lebih baik pada masa mendatang.

**H5: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen****6. Pengaruh profitabilitas dalam memediasi likuiditas terhadap kebijakan dividen**

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, pembayaran dividen cenderung lebih besar. Kebijakan dividen akan semakin besar pula apabila tingkat likuiditas perusahaan semakin tinggi, karena dividen merupakan arus kas perusahaan (Andini, 2018). Teori sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan kepada pihak luar. Sinyal tersebut dapat berwujud berbagai bentuk, baik secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk mengetahuinya. Informasi mengenai profitabilitas dan likuiditas yang tercantum dalam laporan keuangan dapat menjadi sinyal bagi pihak luar. Investor melihat likuiditas dan profitabilitas sebagai penilaian dalam memutuskan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan harapan mendapat imbalan berupa dividen.

**H6: Profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.****7. Pengaruh profitabilitas dalam memediasi *growth* perusahaan terhadap kebijakan dividen**

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memiliki peluang pertumbuhan yang lebih besar yang akan berdampak pada pembayaran dividen kepada investor. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan (*growth*) tinggi dianggap memiliki profitabilitas yang tinggi pula sehingga perusahaan tersebut akan membagikan dividen kepada pemegang saham (Tahir dan Mustaq, 2016). Teori sinyal mencermati bagaimana sinyal berkaitan dengan kualitas informasi yang dicerminkan di dalamnya. Perusahaan besar dengan profitabilitas serta pertumbuhan yang tinggi memiliki akses pasar yang lebih baik, maka pembayaran dividennya seharusnya lebih besar kepada investor, dan informasi tersebut dapat menjadi sinyal positif bagi pihak luar.

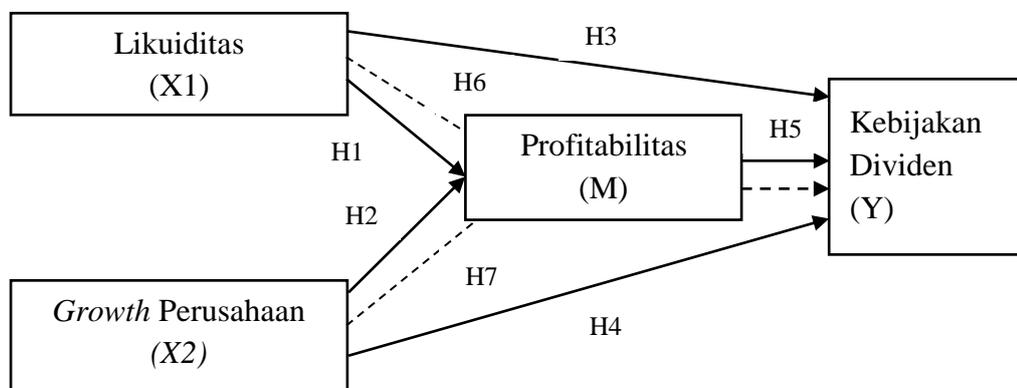
**H7: Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *growth* perusahaan terhadap kebijakan dividen.**

**D. Kerangka Berpikir**

Banyak faktor yang memengaruhi kebijakan dividen, akan tetapi pada penelitian ini menggunakan variabel likuiditas dan *growth* sebagai variabel yang memengaruhi kebijakan dividen. Likuiditas dipilih sebagai variabel penelitian karena dapat menunjukkan tingkat kelancaran perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan berpengaruh pada besar kecilnya kebijakan dividen perusahaan, serta pertumbuhan perusahaan (*growth*) dipilih karena dapat menunjukkan pertumbuhan aktiva perusahaan dan dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya, yang juga akan memengaruhi besar kecilnya kebijakan dividen sebuah perusahaan.

Banyak penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh likuiditas dan *growth* terhadap kebijakan dividen dengan hasil penelitian yang berbeda-beda. Karena ketidakkonsistenan dari hasil-hasil penelitian sebelumnya menjadikan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada penelitian ini. Profitabilitas diduga sebagai variabel lain yang dapat memengaruhi hubungan variabel likuiditas dan *growth* perusahaan dengan kebijakan dividen. Berdasarkan permasalahan di atas maka dibuatlah sebuah kerangka pikir yang berbentuk:

**Gambar 2.1: Kerangka Berpikir**



Sumber: kerangka disusun untuk penelitian, 2020

Keterangan:

X1: variabel independen (likuiditas)

X2: variabel independen (*growth*)

M: variabel mediasi (profitabilitas)

Y: variabel dependen (kebijakan dividen)

—→ : pengaruh langsung

--→ : pengaruh tidak langsung

## **BAB III METODE PENELITIAN**

### **A. Jenis Penelitian**

Penelitian ini menggunakan jenis data dokumenter yaitu berupa laporan keuangan perusahaan. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara atau diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan. Menggunakan metode dokumentasi dengan cara mencatat atau mendokumentasikan data yang tercantum pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan diakses melalui alamat website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### **B. Populasi dan Sampel**

Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Metode penentuan sampel adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu. Adapun kriteria sampel yang digunakan meliputi:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019.
2. Perusahaan manufaktur merupakan kelompok emiten yang menerbitkan laporan keuangan dan telah diaudit di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019.
3. Perusahaan manufaktur yang mempunyai data terkait pembayaran dividen periode 2015-2019.

### **C. Definisi Operasional Variabel**

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan adalah:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen, dalam penelitian ini dinyatakan dengan *Dividend*

*Payout Ratio*. *Dividen Payout Ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara dividen perlembar saham (DPS) dengan laba perlembar saham (EPS) atau merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Menurut Hanafi (2016), *dividen payout ratio* merupakan rasio untuk melihat bagian *earning* atau pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Secara sistematis DPR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}} \times 100\%$$

## 2. Variabel Mediasi

Merupakan variabel yang menjadikan hubungan tidak langsung antara variabel dependen dengan independen. Variabel mediasi dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas. *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih (Hery, 2015). ROA dipilih sebagai alat ukur dalam penelitian ini karena menunjukkan efektivitas kinerja dalam mengelola dana perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Rumus perhitungan:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{net profit}}{\text{total asset}} \times 100\%$$

## 3. Variabel independen

### a. Likuiditas

Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *current ratio*. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendeknya (Kasmir, 2016). *Current ratio* yang tinggi menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Rumus perhitungannya:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}} \times 100\%$$

b. *Growth* Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) adalah perkembangan perusahaan untuk bisa mempertahankan posisinya dalam kegiatan ekonomi dan di sektor usahanya (Fahmi, 2015). Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva. Pertumbuhan perusahaan adalah selisih total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya. Rumus perhitungannya:

$$Growth = \frac{total\ asset_t - total\ asset_{t-1}}{total\ asset_{t-1}}$$

#### D. Teknik Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini dilakukan untuk menguji kualitas data sehingga data diketahui keabsahannya dan menghindari terjadinya estimasi bias. Pengujian asumsi klasik ini menggunakan empat uji, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji distribusi variabel terkait pada setiap variabel bebas tertentu dalam model regresi linier terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang terdistribusi normal atau mendekati normal merupakan model regresi yang baik sehingga layak untuk diujikan secara statistic. Uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan *Test Normality Kolmogorov-Smirnov*, dasar pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan probabilitas (*Asymtotic Significanted*), yaitu:

- 1) Jika probabilitas > 0,05 maka distribusi dari model regresi adalah normal.
- 2) Jika probabilitas < 0,05 maka distribusi dari model regresi adalah tidak normal.

b. Uji Multikoleniaritas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik adalah tidak ada korelasi antara variabel bebas. Apabila variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel tersebut tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen tersebut nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Pengujian multikolinearitas dapat dilakukan dengan cara berikut:

1) Dengan melihat nilai Tolerance:

Apabila nilai tolerancenya lebih besar dari 0,10 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas.

Sedangkan tolerancenya lebih kecil dari 0,10 maka kesimpulan yang didapat adalah terjadi multikolinieritas.

2) Dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF):

Jika nilai VIF lebih dari 10, kesimpulan bahwa data uji tersebut memiliki multikolinieritas.

Sedangkan jika nilai VIF di bawah 10, kesimpulan bahwa data uji tidak memiliki kolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Heteroskedastisitas merupakan salah satu faktor yang menyebabkan model regresi linier sederhana tidak efisien dan akurat, juga mengakibatkan penggunaan metode kemungkinan maksimum dalam mengestimasi parameter (koefisien) regresi akan terganggu. Ada beberapa metode pengujian yang bisa digunakan:

1) Uji Park. Metode uji Park yaitu dengan meregresikan nilai residual ( $\text{Ln}e_i^2$ ) dengan masing-masing variabel dependen ( $\text{Ln}X_1$  dan  $\text{Ln}X_2$ ). Dengan kriteria pengujian:

$H_0$ : tidak ada gejala heteroskedastisitas.

Ha: ada gejala heteroskedastisitas.

Ho diterima bila  $-t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$  berarti tidak terdapat heteroskedastisitas dan Ho ditolak bila  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  atau  $-t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$  yang berarti terdapat heteroskedastisitas.

- 2) Uji Glesjer. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.
  - 3) Melihat Pola Grafik Regresi
  - 4) Uji Koefisien Korelasi Spearman. Metode uji heteroskedastisitas dengan korelasi Spearman's rho yaitu mengkorelasikan variabel independen dengan nilai unstandardized residual. Pengujian menggunakan tingkat signifikansi 0,05 dengan uji 2 sisi. Jika korelasi antara variabel independen dengan residual di dapat signifikansi lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.
- d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan salah satu dari uji asumsi klasik yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu dengan periode  $t$  dengan kesalahan periode  $t-1$  yang berarti kondisi saat ini dipengaruhi oleh kondisi sebelumnya dengan kata lain auto korelasi sering terjadi pada data time series. Data yang baik adalah data yang tidak terdapat auto korelasi di dalamnya Untuk mendeteksi adanya autokorelasi yaitu dengan cara menggunakan uji Durbin Watson (DW). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dengan membandingkan nilai DW dengan nilai tabel menggunakan nilai signifikansi 5%. Jika nilai  $DW >$  nilai tabel, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

## 2. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk memprediksi seberapa besar kontribusi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sebaliknya, nilai koefisien determinasi yang kecil menandakan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2018).

## 3. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menilai kelayakan model regresi yang telah terbentuk. Pengujian dilakukan dengan cara membandingkan nilai F tabel dengan F hitung. Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Derajat kepercayaan yang digunakan adalah 5 %. Apabila nilai F hasil perhitungan lebih besar dari nilai F tabel maka hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

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

Keterangan

$R^2$  : koefisien determinasi

n : jumlah sampel

k : jumlah variabel bebas

Dasar pengambilan keputusan:

- a. Jika probabilitas (signifikansi)  $> 0,05$  ( $\alpha$ ) atau F hitung  $<$  F tabel berarti hipotesis tidak terbukti maka  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak.
- b. Jika probabilitas (signifikansi)  $< 0,05$  ( $\alpha$ ) atau F hitung  $>$  F tabel berarti hipotesis terbukti maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

#### 4. Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual menerangkan variasi variabel terikat. Pengujian parsial regresi dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara individual mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat dengan asumsi variabel yang lain itu konstan. Untuk melakukan pengujian t maka dapat digunakan dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \beta_n / S\beta_n$$

Keterangan:

t: mengikuti fungsi t dengan derajat kebebasan (df).

$\beta_n$ : koefisien regresi masing-masing variabel.

$S\beta_n$ : standar error masing-masing variabel.

Dasar pengambilan keputusan:

- a. Jika probabilitas (signifikansi)  $> 0,05$  ( $\alpha$ ) atau T hitung  $<$  T tabel berarti hipotesa tidak terbukti maka  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak, bila dilakukan uji secara parsial.
- b. Jika probabilitas (signifikansi)  $< 0,05$  ( $\alpha$ ) atau T hitung  $>$  T tabel berarti hipotesa terbukti maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, bila dilakukan uji secara parsial.

#### 5. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Menurut Ghozali (2018), analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas dalam memengaruhi variabel tidak bebas secara bersamaan ataupun secara parsial. Persamaan struktural analisis jalurnya adalah sebagai berikut:

$$M = a + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + e_{it}$$

$$Y = a + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + e_{it}$$

Keterangan:

M = Profitabilitas

Y = Kebijakan dividen

a = Konstanta

- b1 = Koefisien regresi dari likuiditas  
 b2 = Koefisien regresi dari *growth*  
 b3 = Koefisien regresi dari profitabilitas  
 X1 = Likuiditas  
 X2 = *Growth*  
 X3 = Profitabilitas  
 e = Error  
 it = Periode data penelitian

#### 6. Uji Sobel

*Sobel test* merupakan uji untuk mengetahui apakah hubungan yang melalui sebuah variabel mediasi secara signifikan mampu sebagai mediator dalam hubungan tersebut. Sebagai contoh pengaruh A terhadap B melalui M. Dalam hal ini variabel M merupakan mediator hubungan dari A ke B. Untuk menguji seberapa besar peran variabel M memediasi pengaruh A terhadap B digunakan *sobel test*. Di mana *sobel test* menggunakan uji z dengan rumus sebagai berikut:

$$Z = \frac{ab}{\sqrt{(b^2 SE_a^2) + (a^2 SE_b^2)}}$$

Keterangan:

- a = koefisien regresi variabel independen terhadap variabel mediasi.  
 b = koefisien regresi variabel mediasi terhadap variabel dependen.  
 SEa = *standard error of estimation* dari pengaruh variabel independen terhadap variabel mediasi.  
 SEb = *standard error of estimation* dari pengaruh mediasi terhadap variabel dependen.

## **BAB V PENUTUP**

### **A. Kesimpulan**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan mengetahui pengaruh likuiditas dan *growth* perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda dan *path analysis*, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas yang ditunjukkan oleh proksi *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas
2. Pertumbuhan perusahaan yang ditunjukkan oleh proksi *Growth* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.
3. Likuiditas yang ditunjukkan oleh proksi *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.
4. Pertumbuhan perusahaan yang ditunjukkan oleh proksi *Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.
5. Profitabilitas yang ditunjukkan oleh proksi *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
6. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *growth* perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik. Adapun keterbatasan penelitian ini sebagai berikut:

1. Periode pada penelitian ini terbatas hanya menggunakan rentang waktu dari tahun 2015 sampai dengan 2019.
2. Pada penelitian ini hanya menggunakan variabel *Current Ratio* untuk mengukur likuiditas, *Growth* untuk mengukur pertumbuhan perusahaan, *Return On Asset* untuk mengukur profitabilitas, dan *Dividen Payout Ratio* untuk mengukur kebijakan dividen.
3. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur, yang terdiri dari sektor *basic industry and chemical* serta *consumer goods industry*.

## C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang telah dijelaskan, beberapa saran untuk peneliti selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik adalah:

1. Bagi perusahaan diharapkan melihat faktor-faktor yang menarik minat investor. Perusahaan dengan laba tinggi sebaiknya sebagian laba dibagikan bentuk dividen dan sebagian yang lain bisa digunakan untuk pengembangan perusahaan, sehingga kesejahteraan antara perusahaan dengan investor tetap terjaga baik.
2. Bagi investor dalam upaya mendapat pembagian dividen yang tinggi perlu menganalisa kinerja perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi di pasar modal dengan mempertimbangkan *Return On Asset*, *Current Ratio*, serta *Growth* yang ditunjukkan oleh perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel-variabel independen lainnya yang dapat memengaruhi kebijakan dividen perusahaan yang tidak digunakan dalam penelitian ini seperti *firm size*, *free cash flow*, struktur kepemilikan, harga saham, dan lain-lain.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abudanti, N., & Suarnawa, I. N. (2016). Profitabilitas dan Likuiditas Sebagai Prediktor Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Universitas Udayana, Bali, Indonesia*, 5(9), 5585–5611.
- Alicia, D. D. (2017). Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *52(1)*, 1–5.
- Ayu, I., Pertami, P., Bagus, I., & Sedana, P. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *7(7)*, 3623–3652.
- Cahyani, N. L. A. P., & Badjra, I. B. (2017). Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Di BEI. *6(10)*, 5262–5286.
- Dewi, D. M. (2016). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *2(1)*, 12–19.
- Fahmi, I. (2016). *Teori Dan Teknik Pengambilan Keputusan Kualitatif Dan Kuantitatif*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi 9)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogyanto. (2017). *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah Dan Pengalaman-Pengalaman*. Yogyakarta: BPFPE.
- Janavi, M. D. (2017). Analisis Determinan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Ada Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016. *Journal of Visual Languages & Computing*, 11(3), 287–301.
- Marziyanda, S., & Rodoni, A. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Tunai : Studi empiris Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *1–13*.
- Neni Pitriyani, Wawan Ichwanudin, E. K. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2016). *13(2)*, 274–299.
- Rachmah, E. M., Rosyafah, S., & Rachman, A. (2018). Pengaruh Likuiditas,

- Solvabilitas Dan Aktivitas Terhadap Profitabilitas Pada PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk, Jakarta Periode 2012-2016. 4(2).
- Safrida, E. (2017). Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(1), 289.
- Sanjaya Nurdhiana Yeni Kuntari, G. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Efektifitas Usaha terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada perusahaan Manufaktur di BEI periode 2013-2015). 20(1), 1–9.
- Saputro, L. C. A., & Machdar, N. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan dan Pengaruh Proporsi Laba Ditahan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Tahun 2010-2012. *Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, 2(2), 142–152.
- Silaban, D. P., & Purnawati, N. K. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas Usaha terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1251–1281.
- Siska Noviyati, K. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)). *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, 295–311.
- Suci Wahyuliza, N. D. (2018). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek, 219–226.
- Swastika, R., & Isharijadi dan Astuti, E. (2017). Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar). *Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi*, 5(1), 489–500.
- Wedhana, N. A. N. S., & Wiksuana, I. G. B. (2015). Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(11), 3962–3990.
- Wonggo, F., Nangoy, S. C., & Pasuhuk, A. S. (2016). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Harga Saham (Studi Pada Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2013) the Cash Dividend Policy (Case Study To the Lq-45 Companies Listed At Indonesia Stock Exchange in 2009 – 2013). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(1), 40–52.
- Zais, G. M. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. 6(1), 10–28.