

**THE EFFECT OF PROFITABILITY, LEVERAGE, AND LIQUIDITY TO DIVIDEND POLICY WITH
GOOD CORPORATE GOVERNANCE AS INTERVENING VARIABLES
(IN TEXTIL AND GARMENT COMPANY LISTED IN BEI PERIOD OF 2012-2016)**

Heru Kis Hartanto ¹⁾, Patricia Diana P, SE., M.M.²⁾, Aziz Fathoni., S.E., M.M.³⁾

¹⁾Mahasiswa Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran

²⁾³⁾Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, *likuiditas* terhadap kebijakan dividen dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 17 perusahaan textil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* diperoleh sebanyak 10 perusahaan dengan periode lima tahun dari tahun 2012 sampai 2016. Jenis penelitian ini menggunakan jenis metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif, uji asumsi klasik, koefisien determinasi, uji t, analisis pengaruh sebab akibat. Hasil penelitian bahwa profitabilitas tidak dipengaruhi oleh *Good Corporate Governance*. *Leverage* tidak dipengaruhi oleh *Good Corporate Governance*. *Likuiditas* tidak dipengaruhi oleh *Good Corporate Governance*. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. *Likuiditas* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. *Good Corporate Governance* tidak memengaruhi kebijakan dividen. *Good Corporate Governance* memediasi profitabilitas terhadap kebijakan dividen. *Good Corporate Governance* memediasi *leverage* terhadap kebijakan dividen. *Good Corporate Governance* memediasi *likuiditas* terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci : Profitabilitas, *Leverage*, *Likuiditas*, Kebijakan Dividen, *Good Corporate Governance*.

**THE EFFECT OF PROFITABILITY, LEVERAGE, AND LIQUIDITY TO DIVIDEND POLICY WITH
GOOD CORPORATE GOVERNANCE AS INTERVENING VARIABLES
(IN TEXTIL AND GARMENT COMPANY LISTED IN BEI PERIOD OF 2012-2016)**

ABSTRACTION

This study aims to determine the effect of profitability, leverage, liquidity to dividend policy with Good Corporate Governance as an intervening variable on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study amounted to 17 textile and garment companies listed on the Indonesia Stock Exchange with sampling techniques using purposive sampling obtained as many as 10 companies with a period of five years from 2012 to 2016. This type of research uses a quantitative method type with secondary data obtained from www.idx.co.id. Data analysis in this research using descriptive analysis, classical assumption test, coefficient of determination, t test, cause effect analysis. The results of the study that profitability is not influenced by Good Corporate Governance. Leverage is not affected by Good Corporate Governance. Liquidity is not affected by Good Corporate Governance. Profitability affects dividend policy. Leverage affects dividend policy. Liquidity affects dividend policy. Good Corporate Governance does not affect dividend policy. Good Corporate Governance mediates profitability against dividend policy. Good Corporate Governance mediates leverage on dividend policy. Good Corporate Governance mediates liquidity on dividend policy

Keywords: Profitability, Leverage, Liquidity, Dividend Policy, Good Corporate Governance.

Pendahuluan

Perkembangan ekonomi yang semakin maju dan meningkat menuntut para pihak manajemen perusahaan untuk dapat

bekerja dengan lebih efektif dan efisien agar dapat mempertahankan strabilitas perusahaan dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan yang sudah go publik di pasar modal Indonesia. Di Indonesia sebagai

negara yang berkembang pasar modal yang sedang tumbuh memiliki potensi yang tinggi untuk memberi kontribusi dalam perekonomian di Indonesia. Selain pihak perusahaan yang diharuskan untuk bekerja dengan lebih baik dan efisien, perusahaan juga memerlukan penambahan modal yang berasal dari pihak luar. Dalam hal ini perusahaan para investor yang kemudian disebut dengan para pemegang saham.

Pembayaran deviden ke dalam jumlah yang besar cenderung mampu memotivasi investor untuk membeli saham perusahaan, karena perusahaan yang memiliki kemampuan membayar deviden diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan (I Gede, Sutrisno, dan Achsin, 2011).

investor berusaha memberikan premi lebih kepada perusahaan yang merupakan *corporate governance* yang artinya semakin tinggi *corporate governance* di suatu perusahaan maka nilai suatu perusahaan tersebut akan meningkat yang ditunjukkan dengan harga saham perusahaan tersebut (Reny (2012).

Besar kecilnya profitabilitas suatu perusahaan akan berdampak pada besar kecilnya deviden yang akan diberikan. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan rentabilitas, maka akan semakin besar pula deviden yang akan diberikan suatu perusahaan. Sebaliknya, semakin kecil profitabilitas perusahaan, maka akan semakin kecil pula deviden yang akan dibagikan perusahaan tersebut (Safariyan, 2015).

Semakin besar *leverage* perusahaan maka cenderung untuk membayar dividennya lebih rendah dengan tujuan untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan secara eksternal Brigham (2011).

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Hal ini penting untuk diperhatikan, karena kegagalan dalam pembayaran dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan Fahmi (2014).

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, terdapat beberapa permasalahan yang harus diteliti.

Berdasarkan fenomena yang terjadi, maka dapat diidentifikasi beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah ada pengaruh *profitabilitas* terhadap *good corporate governance*?
2. Apakah ada pengaruh *leverage* terhadap *good corporate governance*?
3. Apakah ada pengaruh *likuiditas* terhadap *good corporate governance* ?
4. Apakah ada pengaruh *profitabilitas* terhadap kebijakan deviden ?
5. Apakah ada pengaruh *leverage* terhadap kebijakan deviden ?
6. Apakah ada pengaruh *likuiditas* terhadap kebijakandividenden ?
7. Apakah ada pengaruh *good corporate governance* terhadap kebijakan deviden ?
8. Apakah *Good Corporate Governance* memediasi pengaruh *profitabilitas* terhadap kebijakan deviden ?
9. Apakah *Good Corporate Governance* memediasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan deviden ?
10. Apakah *Good Corporate Governance* memediasi pengaruh *likuiditas* terhadap kebijakan deviden ?

Tujuan Penelitian

Adapun beberapa tujuan yang hendak dicapai didalam penelitian ini antara lain :

1. Untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris pengaruh *profitabilitas* terhadap *good corporate governance*.
2. Untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris pengaruh *leverage* terhadap *good corporate governance*.
3. Untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris pengaruh *likuiditas* terhadap *good corporate governance*.
4. Untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris pengaruh *profitabilitas* terhadap kebijakan deviden.
5. Untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris pengaruh *leverage* terhadap kebijakan deviden.
6. Untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris

- pengaruh *likuiditas* terhadap kebijakan dividen.
7. Untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris pengaruh *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen.
 8. Untuk menganalisis hubungan *Good Corporate Governance* sebagai alat untuk memediasi hubungan antara *profitabilitas* terhadap kebijakan dividen.
 9. Untuk menganalisis hubungan *Good Corporate Governance* sebagai alat untuk memediasi hubungan antara *leverage* terhadap kebijakan dividen.
 10. Untuk menganalisis hubungan *Good Corporate Governance* sebagai alat untuk memediasi hubungan antara *likuiditas* terhadap kebijakan dividen.

Tinjauan Pustaka

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Menurut Prihadi (2010) bahwa "Dividen merupakan bagian laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham biasa". Perusahaan secara sadar hanya akan membagikan beberapa persen dari laba bersih yang diperoleh sebagai dividen. Apabila tidak dibagi maka laba tersebut akan masuk ke dalam saldo laba atau dana cadangan.

Teori Kebijakan Dividen

Agency Theory

Konsep teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara prinsipal dan agen. Prinsipal memerkerjakan agen untuk melakukan tugas untuk kepentingan prinsipal, termasuk pendelegasian otoritas pengambilan keputusan dari prinsipal kepada agen (Anthony dan Govindarajan 2005). Eisenhardt (1986) dalam Ujijanto dan

Pramuka (2007) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self-interest*), (2) manusia memiliki daya pikir yang terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*) dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk-averse*). Dari asumsi sifat dasar tersebut dapat dilihat bahwa konflik agensi yang sering terjadi antara manajer dengan pemegang saham dipicu adanya sifat dasar tersebut.

Signaling Theory

Suatu teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. Hal ini disesuaikan oleh penelitian Miller dan Modigliani (1961) dalam Tarmizi dan Agnes (2016) yang menyatakan bahwa suatu kenaikan dividen yang lebih besar daripada yang diperkirakan merupakan "sinyal" bagi investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan peningkatan laba dimasa mendatang sedangkan penurunan dividen merupakan perkiraan laba yang rendah.

Clientele Effect Theory

Menurut Atmaja (2008), teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *dividen payout ratio* (DPR) yang tinggi.

Tax Preference Theory

Teori ini berpendapat bahwa investor menghendaki perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan dipergunakan untuk pembiayaan investasi daripada dividen dalam bentuk kas. Oleh karenanya perusahaan sebaiknya menentukan *dividen payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen. Karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi daripada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi. Para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.

Residual Theory of Dividends

Menurut teori ini, perusahaan menetapkan kebijakan dividen setelah

semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Dividen yang dibayarkan merupakan *residual* (sisa) atas laba perusahaan yang digunakan untuk membiayai proyek yang telah direncanakan (Rosdini, 2009).

Bird-in-The Hand Theory

Teori ini berpendapat bahwa seorang investor akan lebih menyukai dividen karena kas ditangan lebih bernilai dibandingkan dengan kekayaan dalam bentuk lain. Menurut Gordon dan Lintner dalam Brigham dan Phillip (2002), teori ini dapat dijelaskan dengan menggunakan pemahaman bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dibandingkan dengan pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen yang risikonya lebih kecil dari komponen keuntungan modal (*capital gain*). Para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dibandingkan dengan seandainya mereka menerima dividen, karena dividen merupakan faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan sedangkan *capital gain* merupakan faktor yang dikendalikan oleh pasar melalui mekanisme penentuan harga saham.

Dividen

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Menurut Prihadi (2010) menyatakan bahwa: " Dividen merupakan bagian laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham biasa. Perusahaan secara sadar hanya akan membagikan beberapa persen dari laba bersih yang diperoleh sebagai dividen. Apabila tidak dibagi maka laba tersebut akan masuk ke dalam saldo laba dan atau dana cadangan."

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Rumus *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut :

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

Profitabilitas

Profitabilitas adalah mengukur kesanggupan perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Tujuan didirikannya perusahaan adalah memperoleh laba (*profit*), maka wajar apabila profitabilitas menjadi perhatian utama para analis dan investor. Tingkat profitabilitas yang konsisten akan mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh *return* yang memadai dibandingkan dengan risikonya. Menurut Safariyan (2015) besar kecilnya profitabilitas suatu perusahaan akan berdampak terhadap besar kecilnya dividen yang diberikan. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan rentabilitas, maka akan semakin besar pula dividen yang akan diberikan. Sebaliknya semakin kecil profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka semakin kecil pula dividen yang diberikan. Rasio yang digunakan dalam mengukur profitabilitas menggunakan *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* adalah rasio yang digunakan mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan relatif dibandingkan dengan total asetnya, atau ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset perusahaan. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar.

Rasio Profitabilitas

Terdapat beberapa pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan tetapi peneliti hanya menggunakan satu ukuran untuk mengukur rasio profitabilitas, yaitu :

1. *Return on Asset* (ROA)

profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen karena profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan dividen akan dibagi apabila perusahaan tersebut memperoleh laba Parica (2013).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih sebelum pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage menunjukkan proporsi atau penggunaan utang untuk membiayai investasi perusahaan (Sartono, 2010). Penggunaan utang yang terlalu besar dalam kegiatan operasional memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajiban yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh. Menurunnya keuntungan yang didapat perusahaan akan menurunkan pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Rasio Leverage

Rasio digunakan untuk mengukur *leverage* perusahaan, yaitu :

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

proporsi atau penggunaan utang untuk pembiayaan perusahaan. Semakin besar leverage perusahaan maka cenderung untuk membayar dividennya lebih rendah. Rumusnya:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

Semakin tinggi rasio ini berarti semakin sedikit dibandingkan dengan utangnya. Bagi perusahaan sebaiknya besar utang tidak boleh melebihi modal sendiri. Dari beberapa pengertian diatas penulis dapat mengambil kesimpulan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan rasio utang yang digunakan untuk kreditor atau investor biasanya lebih menyukai *Debt To Equity Ratio* (DER) yang rendah sebab tingkat keamanan dananya semakin baik. Dan penelitian ini menggunakan rasio DER.

Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dilihat dari rasio likuiditas, suatu perusahaan dikatakan mempunyai posisi keuangan yang kuat apabila mampu: (1). Memenuhi kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya (kewajiban keuangan terhadap pihak ekstern). (2). Memelihara modal kerja yang cukup untuk operasi yang normal (kewajiban keuangan terhadap pihak ekstern). (3). Membayar bunga dan dividen yang dibutuhkan. (4). Memelihara tingkat kredit yang menguntungkan.

Rasio likuiditas biasa digunakan dalam melakukan analisis kredit karena likuiditas berkaitan dengan kemampuan

perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pihak – pihak yang berkepentingan dalam menilai tingkat likuiditas perusahaan adalah kreditor-kreditor jangka pendek seperti pemasok dan bankir.

Untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya perusahaan memerlukan sejumlah kas yang cukup sebagaimana dikemukakan oleh Simamora (2009) “Likuiditas (*liquidity*) merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajibannya. Likuiditas bergantung pada arus kas perusahaan dan komponen aktiva lancar dan kewajiban lancarnya”. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkenaan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas”. Perusahaan harus mengubah aktiva lancar tertentu menjadi kas untuk membayar kewajiban lancarnya, misalnya perusahaan perlu menagih piutang atau menjual persediannya sehingga perusahaan memperoleh kas.

Rasio Likuiditas

Rasio yang digunakan dalam mengukur *likuiditas* perusahaan dengan menggunakan *Current Ratio* (CR), yaitu :

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

Current Ratio (CR) rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Hal ini penting untuk diperhatikan, karena kegagalan dalam pembayaran dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan menurut Fahmi (2014).

Good Corporate Governance

Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) mendefinisi *corporate governance* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh perusahaan guna memberikan nilai tambah pada perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang bagi pemegang saham, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku. Dalam KNLG terdapat aspek-aspek dalam rangka penyelenggaraan *corporate governance* yang baik, yaitu perusahaan wajib memiliki: pertama, komisararis independen yang jumlahnya secara

proporsional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan pemegang saham pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30 persen dari jumlah seluruh anggota komisaris; kedua, komite audit; untuk menilai pelaksanaan *good corporate governance* di perusahaan, adanya komite audit yang efektif merupakan salah satu aspek dalam kriteria penilaian; ketiga, dewan komisaris: prinsip-prinsip penting dalam dewan direksi yang menjadi acuan dalam usaha bisnis di Indonesia, terutama dalam hal komposisi dewan direksi yaitu komposisi dewan direksi harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan putusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen; keempat, kepemilikan institusional: kemampuan manajer perusahaan untuk mengelola laba secara opportunistik dapat dibatasi oleh efektivitas pengawasan oleh para *shareholder* khususnya investor institusional; kelima, kepemilikan manajerial: pemusatan kepentingan dapat dicapai dengan memberikan kepemilikan saham kepada manajer. Jika manajer memiliki saham perusahaan mereka akan memiliki kepentingan yang sama dengan pemilik sehingga dapat mengurangi konflik keagenan. Tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku opportunistik atau mementingkan diri sendiri. Kepemilikan institusional merupakan salah satu cara untuk memonitor kinerja manajer dalam mengelola perusahaan sehingga dengan adanya kepemilikan oleh institusi lain diharapkan bisa mengurangi perilaku manajemen laba yang dilakukan oleh manajer (Faisal, 2014).

Dalam mengukur *Good Corporate Governance* menggunakan tolak ukur, yaitu:

Ukuran Dewan Komisaris = Jumlah

Anggota Dewan Komisaris.

Ukuran Dewan Direksi = Jumlah Anggota Dewan Direksi.

Ukuran Komite Audit = Rata-rata tingkat kehadiran anggota dalam rapat komite audit / total jumlah anggota komite audit.

Good Corporate Governance merupakan tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan dan akuntabilitasnya perusahaan guna mewujudkan nilai pemilik modal dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan stakeholders perusahaan berlandaskan

peraturan dan nilai etika (Sulistiyawati, 2012).

Populasi dan Sampel

Populasi (*population*) yaitu sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Pada umumnya terdapat dua tehnik dalam pengambilan sampel, yaitu *Probability Sampling* dan *Nonprobability Sampling*. Pada penelitian ini tehnik sampling yang digunakan adalah *Nonprobability Sampling* dengan tehnik *Sampling Purposive*. Sugiyono (2013), *Purposive Sampling* merupakan tehnik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Berikut karakteristik sampel yang diambil sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur sub sektor tekstil dan garment yang telah mendaftarkan sahamnya pada Bursa Efek Indonesia.

2. Perusahaan manufaktur sub sektor tekstil dan garment yang membagikan dividen selama tahun 2012 sampai 2016.

3. Data yang tersedia lengkap (data secara keseluruhan yang tersedia pada publikasi periode 2012-2016).

Dari karakteristik diatas maka peneliti memperoleh sampel sebanyak 10 dari 17 perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur dengan sub sektor tekstil dan garment.

Jenis dan Sumber Data

Data adalah sesuatu yang belum mempunyai arti bagi penerimanya dan masih memerlukan adanya suatu pengolahan. Data bisa berwujud suatu keadaan, gambar, suara, huruf, maupun angka. Data didapatkan dengan mengukur satu atau lebih variabel dalam sampel atau populasi. Semua data yang ada merupakan cerminan suatu variabel yang diukur menurut klasifikasinya. Dengan demikian, data dapat diklasifikasikan berdasarkan kriteria, jenis, sumber dan waktu pengumpulannya.

Jenis penelitian ini adalah *explanatory research* yang menggunakan data sekunder. Data sekunder dari penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan-perusahaan yang sudah *go public* dan *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Metode Pengumpulan Data dan Instrumen Penelitian

Pengumpulan data dapat dilakukan dalam berbagai *setting*. Berbagai sumber dan berbagai cara. Data dapat menggunakan sumber primer dan sekunder. Menurut Sugiyono (2013), sumber primer adalah sumber data yang langsung memberikan data langsung kepada pengumpul data, dan sumber sekunder merupakan pengumpulan data dimana sumber tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misal lewat dokumen.

Pada penelitian, tehnik pengumpulan data yang digunakan berdasarkan sumbernya, yakni sumber sekunder. Penelitian ini mengumpulkan data berupa laporan keuangan tahunan perusahaan tekstil & garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 melalui media online yang merupakan situs resmi BEI, yaitu www.idx.co.id

Analisis Kuantitatif

Analisis kuantitatif dalam penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif deskriptif. Sesuai dengan namanya bahwa analisis kuantitatif ini digunakan untuk mendeskripsikan data yang diambil oleh peneliti kemudian diolah sesuai dengan fungsinya..

Berikut merupakan tabel 4.3 statistik kuantitatif deskriptif :

Tabel 4.3

Hasil Analisis Kuantitatif Deskriptif

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 50 data. Tabel tersebut juga menampilkan bahwa rata-rata masing-masing variabel berada pada angka yang bervariasi

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi merupakan suatu metode penelitian dalam statistik yang digunakan untuk melihat ada atau tidak adanya hubungan sebab akibat dan ditampilkan dalam bentuk model sistematis . Regresi bisa digunakan untuk memprediksi atau mengembangkan sebuah model dan diwujudkan dalam suatu bentuk persamaan regresi. Analisis regresi digunakan untuk mengetahui bahwasanya suatu variabel berpengaruh terhadap variabel lainnya atau berpengaruh terhadap beberapa variabel lainnya. Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier dua atau lebih

Descriptive Statistics

	N	Minim um	Maxim um	Mean	Std. Deviation
PROFITABILITAS	50	-18.17	12.12	-.1734	6.00508
LEVERAGE	50	-30.60	4.00	-.2352	5.70582
LIKUIDITAS	50	31.27	409.44	1.7222 E2	97.51053
KEBIJAKAN DIVIDEN	50	-.89	1.64	.7712	.35805
DEWAN KOMISARIS	50	.20	1.50	.4328	.18803
DEWAN DIREKSI	50	.16	5.00	.4548	.66803
KOMITE AUDIT	50	.00	.50	.4466	.13449
Valid N (listwise)	50				

variabel independen dengan variabel dependen. Analisis ini digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen memiliki hubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

Tabel 4.4

Hasil Regresi Linier Berganda Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen

Pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa data yang diolah dalam tabel penelitian tersebut menunjukkan hasil dari variabel profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap dividen. Tabel tersebut juga menampilkan bahwa rata-rata masing-masing variabel berada pada angka yang positif.

Uji Asumsi Klasik

Penggunaan uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan pada penelitian ini. Uji asumsi klasik ini menggunakan uji normalitas, uji multikolonieritas dan uji heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan menguji apakah model regresi, variabel terikat dan variabel bebaskeduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.620	.088		7.034	.000
	PROFITABILITAS	.022	.007	.366	3.070	.004
	LEVERAGE	.021	.007	.335	2.914	.005
	LIKUIDITAS	.001	.000	.253	2.047	.046

a. Dependent Variable:

DIVIDEN

yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2011) pengujian normalitas menggunakan tehnik Kolmogorov Smirnov. Konsep dasar dari uji normalitas Kolmogorov Smirnov adalah dengan membandingkan distribusi data (yang akan diuji normalitasnya) dengan distribusi normal baku. Distribusi normal baku adalah data yang telah ditransformasikan ke dalam bentuk Z-Score dan diasumsikan normal. Jadi sebenarnya uji Kolmogorov Smirnov adalah uji beda antara data yang diuji normalitasnya dengan data normal baku. Seperti pada uji beda biasa, jika signifikansi di bawah 0,05 berarti terdapat perbedaan yang signifikan, dan jika signifikansi di atas 0,05 maka tidak terjadi perbedaan yang signifikan.

Berikut merupakan tabel 4.5 hasil uji *kolmogorov-Smirnov* :

Tabel 4.5

Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov*

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4.2 dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* dari 0,379 maka data residual terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Jika variabel bebas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.26926587
Most Extreme Differences	Absolute	.129
	Positive	.122
	Negative	-.129
Kolmogorov-Smirnov Z		.910
Asymp. Sig. (2-tailed)		.379
a. Test distribution is Normal.		

saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antara sesama variabel bebas sama dengan nol (Ghozali, 2011).

Diagnosis terhadap adanya multikolonieritas didalam regresi adalah sebagai berikut :

a) Melalui nilai hitung, R^2 dan F ratio jika nilai R^2 tinggi, nilai F Ratio tinggi, sedangkan sebagian atau bahkan seluruh koefisien regresi tidak signifikan (nilai t hitung sangat rendah), maka kemungkinan terdapat multikolonieritas dalam model tersebut.

b) Memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10. Apabila memiliki nilai VIF lebih dari 10, maka terjadi problem multikolonieritas.

c) Mengkorelasikan antara variabel independen, jika memiliki korelasi yang sempurna (lebih dari 0,50), maka telah terjadi problem multikolonieritas.

Tabel 4.6

Hasil Uji Multikolonieritas

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Metode pengambilan keputusan yaitu jika Tolerance lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolonieritas. Dilihat dari tabel Coefficients dapat diketahui bahwa nilai Tolerance dari ketiga variabel independen lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari atau lebih dari 10, jadi dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi masalah multikolonieritas.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	.620	.088		7.034	.000		
PROFITABILITAS	.022	.007	.366	3.070	.004	.865	1.156
LEVERAGE	.021	.007	.335	2.914	.005	.929	1.077
LIKUIDITAS	.001	.000	.253	2.047	.046	.808	1.238

a. Dependent Variable:
Variable:
DIVIDEN

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan metode grafik lazim dipergunakan meskipun menimbulkan bias, karena pengamatan antara satu pengamat dengan pengamat lain bisa menimbulkan perbedaan persepsi. Oleh karena itu, penggunaan uji statistik diharapkan menghilangkan unsur bias tersebut. Salah satu uji statistik yang lazim dipergunakan adalah uji Glejser.

Uji Glejser dilakukan dengan meregresikan variabel-variabel bebas terhadap nilai absolut residualnya (Gujarati, 2004). Sebagai pengertian dasar residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, dan absolut adalah nilai mutlaknya. Akibat terjadinya heteroskedastisitas maka setiap terjadi perubahan pada variabel terikat mengakibatkan errornya (residual) juga berubah sejalan atau kenaikan atau penurunannya. Dengan kata lain konsekuensinya apabila variabel terikat bertambah, maka kesalahan juga akan bertambah (Gujarati, 2004).

- Jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 kesimpulannya adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.
- Jika nilai signifikansi kecil dari 0,05. Kesimpulannya adalah terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.7
Hasil Uji Glejser
Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	.238	.062		3.857	.000
PROFITABILITAS	-.009	.005	-.268	-1.813	.076
LEVERAGE	.003	.005	.081	.572	.570
LIKUIDITAS	.000	.000	-.175	-1.148	.257

a. Dependent Variable: Dividen

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel dapat disimpulkan nilai signifikansi profitabilitas sebesar 0,076 > 0,05 maka kesimpulannya adalah tidak terjadi problem heteroskedastisitas. Sedangkan nilai signifikansi *Leverage* sebesar 0,570 > 0,05 maka kesimpulannya adalah tidak terdapat problem heteroskedastisitas. Sedangkan nilai signifikansi *Likuiditas* sebesar 0,257 > 0,05 maka kesimpulannya adalah tidak terdapat problem heteroskedastisitas.

Uji Secara Parsial (Uji t)

Uji ini menguji variabel yang berpengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen secara individual. Pengambilan keputusan dengan taraf signifikansi 0,05, yaitu :

- Jika $t_{hitung} < \text{nilai } t_{tabel}$, signifikansi lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima.
- Jika $t_{hitung} > \text{nilai } t_{tabel}$, signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak.
- Rumus $t_{tabel} = (a/5; n-k-1) = (0,05/5 ; 50-5-1) = (0,01 ; 44)$, ditemukan nilai t_{tabel} adalah = 2,41413

Tabel 4.8
Hasil Uji T

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh:

1. Variabel Profitabilitas (X1)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.620	.088		7.034	.000
	PROFITABILITAS	.022	.007	.366	3.070	.004
	LEVERAGE	.021	.007	.335	2.914	.005
	LIKUIDITAS	.001	.000	.253	2.047	.046

a. Dependent Variable:

KEBIJAKAN DIVIDEN

$H_0 = \text{Profitabilitas/ROA (X1)}$ secara parsial berpengaruh terhadap dividen (Y2).

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.659 ^a	.434	.398	.27791

a. Predictors: (Constant), LIKUIDITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS

$H_a = \text{Profitabilitas/ROA (X1)}$ secara parsial berpengaruh terhadap dividen (Y2).

Nilai t hitung sebesar 3,070 > t table 2,41413 dan nilai signifikansi (Sig) 0,004 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a diterima. Yang artinya bahwa *Profitabilitas/ROA (X1)* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Dividen (Y2).

2. Variabel Leverage (X2)

$H_0 = \text{Leverage/DER (X2)}$ secara parsial berpengaruh terhadap dividen (Y2).

$H_a = \text{Leverage/DER (X2)}$ secara parsial berpengaruh terhadap dividen (Y2).

Nilai t hitung sebesar 2,914 > t tabel 2,41413 dan nilai signifikansi (Sig) .0,005 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a diterima. Yang artinya bahwa *Leverage/DER (X2)* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Dividen (Y2).

3. Variabel Likuiditas (X3)

$H_0 = \text{Likuiditas/CR (X3)}$ secara parsial tidak berpengaruh terhadap dividen (Y2).

$H_a = \text{Likuiditas/CR (X3)}$ secara parsial tidak berpengaruh terhadap dividen (Y2).

Nilai t hitung sebesar 2,047 < t table 2,41413 dan nilai signifikansi (Sig) 0,046 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a diterima. Yang artinya bahwa *Likuiditas/CR (X3)* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividen (Y2).

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (*R Square*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen atau variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antar nol (0) dan satu (1). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen (bebas) dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel dependen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Berikut merupakan tabel 4.9 hasil uji *Adjusted R Square*:

Tabel 4.9

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Hasil analisis koefisien determinasi pada regresi linier berganda dengan nilai *R Square* adalah 0,398. Jadi pengaruh dari variabel independen : *Profitabilitas, Leverage* dan *Likuiditas* secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen yaitu : Dividen dengan jumlah 39,8 sedangkan sisanya 60,2 dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti. Dalam hal ini perubahan variasi variabel dependen yaitu dividen dapat dijelaskan oleh variabel independen : *profitabilitas, leverage* dan *likuiditas* sebesar 0,398 sedangkan sisanya 60,2 dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

Uji Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Uji ini berfungsi untuk menguji variabel intervening yang merupakan variabel yang memediasi atau mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung terhadap variabel profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel intervening. Pengujian dilakukan beberapa analisis regresi pada uji ini.

1. Dari hasil output SPSS untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas terhadap variabel *Good Corporate Governance* yang diwakili oleh dewan komisaris, dewan direksi dan komite audit dapat dilihat dalam tabel 4,28 diketahui nilai beta sebesar 0,004 didalam tabel 4.29 nilai beta sebesar 0,004 dan dalam tabel 4.30 nilai beta sebesar -0,002. Dari nilai beta yang dihasil lebih kecil dari 0,05 maka dapat diambil kesimpulan bahwa variabel profitabilitas tidak dipengaruhi oleh variabel *Good Corporate Governance*.
2. Dari hasil output SPSS untuk mengetahui pengaruh variabel leverage terhadap variabel *Good Corporate Governance* yang diwakili oleh dewan komisaris, dewan direksi dan komite audit dapat dilihat dalam tabel 4,31 diketahui nilai beta sebesar 0,003 didalam tabel 4.32 nilai beta sebesar 0,000 dan dalam tabel 4.33 nilai beta sebesar 0,014. Dari nilai beta yang dihasil lebih kecil dari 0,05 maka dapat diambil kesimpulan bahwa variabel leverage tidak dipengaruhi oleh variabel *Good Corporate Governance*.
3. Dari hasil output SPSS untuk mengetahui pengaruh variabel likuiditas terhadap variabel *Good Corporate Governance* yang diwakili oleh dewan komisaris, dewan direksi dan komite audit dapat dilihat dalam tabel 4,34 diketahui nilai beta sebesar 0,000 didalam tabel 4.35 nilai beta sebesar 0,000 dan dalam tabel 4.36 nilai beta sebesar 0,000. Dari nilai beta yang dihasil lebih kecil dari 0,05 maka dapat diambil kesimpulan bahwa variabel likuiditas tidak dipengaruhi oleh variabel *Good Corporate Governance*.
4. Dari hasil keluaran output SPSS menunjukkan angka koefisien regresi (b) β_1 nilainya menunjukkan sebesar 0,022. Angka ini menunjukkan bahwa dalam setiap penambahan 1 satuan tingkat Profitabilitas/ROA (X1). Maka Kebijakan Dividen/DPR (Y2) akan mengalami kenaikan sebesar 0,022. Karena nilai koefisien regresi bernilai positif dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, maka dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa Profitabilitas/ROA (X1) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen/DPR.
5. Dari hasil keluaran output SPSS menunjukkan angka koefisien regresi (b) β_1 nilainya menunjukkan sebesar 0,021. Angka ini menunjukkan bahwa dalam setiap penambahan 1 satuan tingkat Leverage/DER (X2). Maka Kebijakan Dividen/DPR (Y2) akan mengalami kenaikan sebesar 0,021. Karena nilai koefisien regresi bernilai positif dengan nilai signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$, maka dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa Leverage/DER (X2) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen/DPR.
6. Dari hasil keluaran output SPSS menunjukkan angka koefisien regresi (b) β_1 nilainya menunjukkan sebesar 0,001. Angka ini menunjukkan bahwa dalam setiap penambahan 1 satuan tingkat Likuiditas/CR (X3). Maka Kebijakan Dividen/DPR (Y2) akan mengalami kenaikan sebesar 0,001. Karena nilai koefisien regresi bernilai positif dengan nilai signifikansi sebesar $0,046 < 0,05$, maka dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa Likuiditas/CR (X3) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen/DPR.
7. Hasil output SPSS untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* yang dibagi menjadi dewan komisaris, dewan direksi dan komite audit terhadap kebijakan dividen. Dalam tabel 4,37 diketahui nilai beta untuk variabel *Good Corporate Governance* yang diwakili dengan dewan komisaris terhadap kebijakan dividen bernilai -0,013. Dalam tabel 4.38 diketahui nilai beta untuk variabel *Good Corporate Governance* yang diwakili dengan dewan direksi terhadap kebijakan

dividen bernilai 0,033. Dalam tabel 4.3 diketahui nilai beta untuk variabel *Good Corporate Governance* yang diwakili dengan dewan direksi terhadap kebijakan dividen bernilai -0,344. Hasil dari nilai beta tersebut lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

8. Hasil output SPSS bahwa profitabilitas terhadap kebijakan dividen sebesar $0,022 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan analisis dari profitabilitas ke kebijakan dividen dengan dimediasi oleh *Good Corporate Governance* dengan nilai beta 0,022 hasil dari pengaruh langsung variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Untuk pengaruh tidak langsung diukur dari profitabilitas terhadap *Good Corporate Governance* $0,004 \times -0,0011 = -4,446$. Berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui pengaruh langsung sebesar 0,022 dan pengaruh tidak langsung sebesar -4,446. Berarti nilai pengaruh langsung lebih besar daripada pengaruh tidak langsung, hasil ini menunjukkan bahwa secara langsung *Good Corporate Governance* memediasi secara signifikan variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
9. Hasil output SPSS bahwa profitabilitas terhadap kebijakan dividen sebesar $0,021 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa leverage memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan analisis dari profitabilitas ke kebijakan dividen dengan dimediasi oleh *Good Corporate Governance* dengan nilai beta 0,021 hasil dari pengaruh langsung variabel leverage terhadap kebijakan dividen. Untuk pengaruh tidak langsung diukur dari leverage terhadap *Good Corporate Governance* $0,003 \times 0,004 = 1,22$. Berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui pengaruh langsung sebesar 0,02 dan pengaruh tidak langsung sebesar 1,22. Berarti nilai pengaruh langsung lebih kecil daripada pengaruh tidak langsung, hasil ini

menunjukkan bahwa secara tidak langsung *Good Corporate Governance* memediasi variabel leverage terhadap kebijakan dividen.

10. Hasil output SPSS bahwa likuiditas terhadap kebijakan dividen sebesar $0,001 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh kurang signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan analisis dari likuiditas ke kebijakan dividen dengan dimediasi oleh *Good Corporate Governance* dengan nilai beta 0,001 hasil dari pengaruh langsung variabel likuiditas terhadap kebijakan dividen. Untuk pengaruh tidak langsung diukur dari likuiditas terhadap *Good Corporate Governance* $0,00 \times 0,033 = 0$. Berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui pengaruh langsung sebesar 0,001 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0. Berarti nilai pengaruh langsung lebih besar daripada pengaruh tidak langsung, hasil ini menunjukkan bahwa secara langsung *Good Corporate Governance* memediasi variabel likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Beta yang dihasilkan dalam variabel profitabilitas terhadap *Good Corporate Governance* yang diwakilkan oleh dewan komisaris sebesar 0,004, dewan direksi 0,004 dan komite audit -0,002. Dalam hasil yang telah diolah tidak ada salah satu dari variabel *Good Corporate Governance* yang lebih besar dari 0,05. **Dengan demikian H_1 ditolak.**
2. Beta yang dihasilkan dalam variabel leverage terhadap *Good Corporate Governance* yang diwakilkan oleh dewan komisaris sebesar 0,003, dewan direksi 0,000 dan komite audit 0,0014. Dalam hasil yang telah diolah tidak ada salah satu dari variabel *Good Corporate Governance* yang lebih besar dari 0,05. **Dengan demikian H_2 diterima.**
3. Beta yang dihasilkan dalam variabel likuiditas terhadap *Good Corporate Governance* yang diwakilkan oleh dewan komisaris sebesar 0,000, dewan direksi 0,000 dan komite audit

- 0,000. Dalam hasil yang telah diolah tidak ada salah satu dari variabel *Good Corporate Governance* yang lebih besar dari 0,05. **Dengan demikian H₃ ditolak.**
4. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas bernilai 0,022 bernilai positif dengan nilai t hitung sebesar 3,070 > t tabel 2,41413 dan signifikansi sebesar 0,004 < 0,05, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas/ROA berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. **Dengan demikian H₄ diterima.**
 5. Nilai koefisien regresi variabel leverage bernilai 0,021 bernilai positif dengan nilai t hitung sebesar 2,914 > t tabel 2,41413 dan signifikansi sebesar 0,005 < 0,05, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa leverage/DER berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. **Dengan demikian H₅ diterima.**
 6. Nilai koefisien regresi variabel likuiditas bernilai 0,001 bernilai positif dengan nilai t hitung sebesar 2,047 > t tabel 2,41413 dan signifikansi sebesar 0,046 < 0,05, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa likuiditas/CR berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. **Dengan demikian H₆ ditolak.**
 7. *Good Corporate Governance* yang dibagi menjadi dewan komisaris, dewan direksi dan komite audit terhadap kebijakan dividen menghasilkan nilai beta dari dewan komisaris sebesar -0,013 dewan direksi sebesar 0,033 dan komite audit sebesar -0,344. Dari olah data yang dihasilkan tersebut nilai beta kurang dari 0,05 maka *Good Corporate Governance* tidak mempengaruhi kebijakan dividen. **Dengan demikian H₇ ditolak.**
 8. Nilai pengaruh langsung yang didapat dari variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen sebesar 0,022. Sedangkan nilai dari profitabilitas ke kebijakan dividen yang dimediasi oleh *Good Corporate Governance* sebesar -4,446. Nilai pengaruh langsung lebih besar daripada pengaruh tidak langsung, hasil ini menunjukkan bahwa secara langsung *Good Corporate Governance* memediasi secara signifikan variabel profitabilitas terhadap kebijakan

dividen. . **Dengan demikian H₈ diterima.**

9. Nilai pengaruh langsung yang didapat dari variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen sebesar 0,021. Sedangkan nilai dari profitabilitas ke kebijakan dividen yang dimediasi oleh *Good Corporate Governance* sebesar 1,22. Nilai pengaruh langsung lebih besar daripada pengaruh tidak langsung, hasil ini menunjukkan bahwa secara langsung *Good Corporate Governance* memediasi secara signifikan variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen. . **Dengan demikian H₉ diterima.**
10. Nilai pengaruh langsung yang didapat dari variabel likuiditas terhadap kebijakan dividen sebesar 0,001. Sedangkan nilai dari profitabilitas ke kebijakan dividen yang dimediasi oleh *Good Corporate Governance* sebesar 0. Nilai pengaruh langsung lebih besar daripada pengaruh tidak langsung, hasil ini menunjukkan bahwa secara langsung *Good Corporate Governance* memediasi secara signifikan variabel likuiditas terhadap kebijakan dividen. . **Dengan demikian H₁₀ diterima.**

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang ada, maka peneliti memberikan beberapa saran, antara lain :

1. Bagi perusahaan

Perusahaan diharapkan dapat dan mampu untuk meningkatkan kondisi perusahaan serta melalui peningkatan *Good Corporate Governance* sehingga mampu menarik investor. Perlu juga untuk diperhatikan terhadap kepentingan para investor yang telah berinvestasi pada perusahaan tentang fleksibilitas pelaporan keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan. Pengambilan keputusan juga perlu diperhatikan dalam memaksimalkan *profitabilitas*, *leverage* serta *likuiditas* perusahaan guna memaksimalkan kinerja perusahaan.

2. Bagi Investor

Bagi para investor maupun para calon investor hendaknya dapat menggunakan rasio keuangan sebagai dasar, referensi dan juga bahan pertimbangan para investor untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan di masa mendatang. Serta juga perlu memperhatikan dampak positif dan negatif sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan.

3. Bagi penelitian selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk menambah kriteria variabel jika berminat untuk melakukan penelitian yang sama. Serta menambah sampel penelitian dan juga periode penelitian agar mendapatkan hasil yang lebih akurat.

Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur sub sektor tekstil dan garment terdapat 10 perusahaan yang memenuhi kriteria dan syarat untuk menjadi sampel penelitian. Penelitian ini mengambil data laporan keuangan yang telah diaudit dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 sampai periode 2016. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang tekstil dan garment dengan periode penelitian yang relatif singkat, maka untuk penelitian selanjutnya diharapkan agar mengembangkan hasil penelitian serta menambah sektor industri lain sebagai sampel dan juga memperpanjang periode penelitian agar memperoleh hasil yang lebih akurat dan relevan.

Agenda Penelitian Yang Akan Datang

Dengan adanya keterbatasan penelitian diatas, maka ada beberapa hal yang disarankan oleh peneliti untuk menunjang kemajuan penelitian berikutnya, yaitu :

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel penelitian yang berasal dari perusahaan manufaktur dengan sub sektor tekstil dan garment dengan periode 2012-2016. Disarankan untuk penelitian selanjutnya bisa lebih luas penelitian ini pada jenis industri lainnya.
2. Pada penelitian selanjutnya disarankan bisa menambah variabel yang akan dipakai sehingga bisa menambah kevalidasian data.
3. Jangka periode pengamatan penelitian yang hanya 5 tahunan bisa ditambah sehingga diharapkan hasil penelitian menjadi lebih baik dan akurat.

DAFTAR PUSTAKA

Ade, P. A., & Yulia, E. 2015. "Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa

Efek Indonesia." *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, Vol. VII No 3 September 2015.

Andini, K., & Dini, W., 2017. "Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol. 6, No. 6, Juni 2017.

Idah, A. L., & Mawar, P. P., 2017. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 6, No. 9, September 2017.

Izzati, A., & Intan. K., 2013. "Pengaruh *Good Corporate Governance*, Leverage, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Manajemen Laba (Study Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Akuntansi*, Vol. 5, Oktober 2013.

Komang, A. N. S., & Luh, K. S. 2015. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI." *E-jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 10, 2015:3346-3374.

Melia, A. T., & Yulius, J 2015. "Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan Pada Sektor Keuangan." *Bussines Accounting Review*, Vol. 3, No. 1, Januari 2015: 223-232.

Muhammad, A. A., & Barbara, G., 2014. "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Growth* Dan *Free Cash Flow* Terhadap *Dividen PayOut Ratio* Perusahaan Dengan Mempertimbangkan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Intervening." *JAAI*, Vol. 18, No. 2, Desember 2014: 89-100.

Nantyo, K., & Khuzaini. 2014. "Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Rasio Aktivitas Sebagai Intervening." *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, Vol. 3 No. 12 (2014).

- Okta, K., & Andayani 2015. "Pengaruh *Good Corporate Goernance* Dan Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress*." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol. 4, No. 10, 2015.
- Raras, M. & Paskah, I. N., 2014. "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan." *Jurnal Ekonomila Dan Bisnis*, Vol. XVII No.1, Apri; 2014.
- Rosmiati, T., & Tia, A. 2016. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Free Cash Flow* Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2010-2015)." *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol 7, No. 1, Maret 2016.
- Sherly, H., & Imam. M. "Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014)." *Artikel Ilmiah Mahasiswa* 2016.
- Suci, R., Andreas., & Desmiyawati 2015. "Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Akuntansi*, Vol. 4, No. 1, Oktober 2015 : 1 – 17.