

PENGARUH LIKUIDITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR *CONSUMER NON-CYCLICALS* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023

Arifah Yolanda¹, Sigit Sanjaya², Nila Pratiwi³
^{1,2,3} Ekonomi Dan Bisnis Universitas Putra Indonesia YPTK Padang

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 11 Februari 2025
Revisi 20 maret 2025
Diterima 10 April 2025

Kata kunci:

Likuiditas
Pertumbuhan Penjualan
Kebijakan Dividen
Profitabilitas.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara pengaruh likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas Sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor *Consumer Non-Cylicalys* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *Consumer Non Cylicalys* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019- 2023 yang berjumlah 129 perusahaan. Sampel penelitian ini berjumlah 25 perusahaan di kali 5 tahun, jadi total data yang diperoleh sebanyak 125 dengan menggunakan *purposive sampling*. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data tahunan yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia, situs resmi perusahaan terkait. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *statistic deskriptif*, uji asumsi klasik, analisis regresi data panel, uji hipotesis dan uji mediasi menggunakan analisis jalur dengan menggunakan *eviews 13*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: a) Likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. b) Pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. c) Likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. d) Pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. e) Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. f) Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. g) Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini memberikan wawasan bahwa dalam konteks perusahaan manufaktur sektor *Consumer Non-Cyclicalys*, pertumbuhan penjualan lebih berperan dalam mempengaruhi keputusan dividen dibandingkan dengan likuiditas. Penelitian ini menyarankan bahwa perusahaan perlu lebih fokus pada strategi peningkatan penjualan untuk mendorong profitabilitas dan kebijakan dividen yang lebih menguntungkan.

Ini adalah artikel akses terbuka di bawah [lisensi CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/).



Penulis yang sesuai:

Arifah Departemen ekonomi, Fakultas ekonomi dan bisnis
Universitas Putra Indonesia
Email: yolandaarifah@gmail.com

PENDAHULUAN

Era globalisasi dan revolusi industri 4.0 yang ditandai otomatisasi dan penggunaan teknologi informasi telah merubah lanskap bisnis secara global. Pada tingkat lokal, perusahaan dihadapkan transformasi bisnis yang cepat dan persaingan bisnis yang sangat kompetitif. Setiap perusahaan dituntut untuk dapat mempertahankan bisnisnya, tumbuh, dan meningkatkan daya saing dengan tetap memperoleh keuntungan (*sustainable competitive growth*). Salah satu sumber pembiayaan internal untuk mendorong pertumbuhan perusahaan adalah laba ditahan (*retained eaning*) disamping melalui option dan penerbitan saham baru.

Dalam hal penggunaan laba perusahaan, manajemen dapat membagikan sebagian keuntungannya untuk dibagikan dalam bentuk dividen dan menahan sebagian lainnya untuk membiayai investasi dan mendorong pertumbuhan perusahaan dalam bentuk laba ditahan (*retained earning*). Keputusan strategis mengenai seberapa besar laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen sering disebut sebagai kebijakan dividen (*dividend policy*). Dalam menginvestasikan dananya, investor berharap untuk memperoleh imbal hasil (*return*) dimasa yang akan datang. *Return* dimaksud dapat berupa dividen (*dividend yield*) maupun selisih antara harga jual dan harga beli saham (*capital gain*) yang dimiliki oleh investor pada saat melakukan perdagangan di bursa (**Prasetyo, 2021**).

Di indonesia perusahaan industri dan manufaktur memegang peranan penting karena telah menjadi penggerak utama dalam pertumbuhan perekonomian indonesia, salah satunya yaitu perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals*. Perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* atau barang konsumsi primer adalah perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi barang dan jasa yang bersifat anti-siklis atau barang primer, dimana permintaan barang dan jasa tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi. Sektor *Consumer Non-Cyclicals* merupakan sektor industri yang akan mengalami pertumbuhan sejalan dengan pertumbuhan penduduk dan peningkatan pendapatannya. Dengan bertumbuhnya tingkat pendapatan masyarakat maka akan meningkatkan jumlah kebutuhannya terhadap *Consumer Non-Cyclicals* (**Novita, 2020**).

Menurut **Bayu & Prasetyo (2023)** kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen diukur dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) yang merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih pada perusahaan. Kebijakan dividen penting bagi perusahaan, pemegang saham, dan masyarakat karena untuk mengetahui dan menentukan pemberian dividen pada pemegang saham, pembagian dividen tersebut bisa meningkatkan tekad para investor terhadap pembelian saham suatu perusahaan serta mengakibatkan adanya penilaian terhadap faktor-faktor kontrol yang berkaitan dengan kebijakan dividen. Faktor lain yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen dalam menentukan banyaknya laba yang dibagikan sebagai dividen adalah likuiditas dan profitabilitas. *Dividend payout ratio* (DPR) memiliki keterkaitan dengan kinerja manajemen sebab kinerja keuangan yang baik bisa memenuhi keinginan para pemegang saham dalam memilih banyaknya DPR sesuai harapan para pemegang saham. Alasan mengapa dilakukannya penelitian terikat dengan likuiditas dan profitabilitas dengan kebijakan dividen sebagai variabel guna untuk mengkaji seberapa penting kebijakan dividen perusahaan sebagai suatu bahan pemeriksaan bagi para investor guna menanamkan modal yang mereka Punya kepada perusahaan. Kebijakan dividen dapat memperlihatkan apabila perusahaan mempunyai kinerja yang baik melalui bagaimana pembagian

dividennya kepada para pemegang saham. Adanya ketidak tetapannya dari beberapa hasil penelitian yang mendorong harus dilakukan lagi penelitian yang terkait kebijakan dividen (**Pratiwi et al, 2023**).

TINJAUAN LITERATUR (11PT)

Teori keagenan (*Agency theory*)

Teori keagenan (*Agency theory*) menyatakan bahwa yang disebut *principal* adalah pemegang saham dan yang dimaksud dengan agen adalah para professional/ manajemen/ (CEO), yang dipercaya oleh *principal* untuk mengelola perusahaan. dalam menjalankan usaha biasanya pemilik menyerahkan/melimpahkan kepada pihak lain yaitu manajer yang menyebabkan timbulnya hubungan keagenan. Aspek-aspek masalah keagenan selalu dimasukkan kedalam keuangan perusahaan, karena banyaknya keputusan keuangan yang diwarnai oleh masalah keagenan seperti kebijakan hutang (**Pujiastuti, 2020**).

Sebuah perusahaan bisa saja dijalankan oleh para manajer profesional yang sedikit mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan itu atau tidak sama sekali. Karena adanya pemisahan antara pembuat keputusan dan pemilik perusahaan, para manajer bisa saja membuat keputusan yang sama sekali tidak sesuai dengan tujuan memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Mereka dapat bertindak untuk kepentingan mereka sendiri, dengan penghasilan tambahan dan gaji, tetapi mereka mungkin juga menghindari proyek manapun yang mempunyai resiko yang dihubungkan dengan mereka, walaupun jika proyek besar mereka memberikan pengembalian yang berpotensi dan kemungkinan kegagalannya sangat kecil. Hal ini disebabkan jika proyek tidak menghasilkan, agen-agen dari pemegang saham ini akan kehilangan pekerjaan mereka.

Konflik antara manajemen dan para pemegang saham dalam perusahaan di mana manajer dan pemegang saham memiliki insentif yang berbeda sehingga manajer tidak mau bekerja untuk para pemegang saham kecuali untuk kepentingan mereka sendiri, maka kebijakan dividen perusahaan dapat dianggap oleh pemegang saham sebagai alat untuk meminimalisasi biaya agensi. Biaya agensi adalah biaya, seperti mengurangi harga saham, asosiasi dengan potensial konflik antara manajer dan investor ketika kedua kelompok saling berbeda. Dengan mengasumsikan bahwa pembayaran dividen mensyaratkan manajemen untuk mendanai investasi baru, investor baru mungkin tertarik pada perusahaan hanya jika manajemen memberikan informasi yang meyakinkan bahwa modal akan digunakan agar menguntungkan. Maka pembayaran dividen secara tidak langsung menghasilkan monitor yang lebih ketat pada kegiatan investasi manajemen. Dividen bisa menjadi kontribusi yang berarti pada nilai perusahaan (**Adolph, 2020**).

Teori Likuiditas

Likuiditas adalah suatu istilah yang dipakai untuk menunjukkan persediaan uang tunai dan aset lain yang mudah dijadikan uang tunai. Bank dianggap likuid bila bank itu memiliki cukup uang tunai atau aset likuid lainnya, serta kemampuan untuk meningkatkan jumlah dana dengan cepat melalui sumber lainnya, untuk memungkinkan memenuhi kewajiban pembayaran dan komitmen keuangan lain pada saat yang tepat. Selain itu juga harus ada likuiditas yang menyangga yang memadai untuk memenuhi hampir setiap kebutuhan uang tunai yang mendadak. Jadi, likuiditas adalah suatu keadaan yang berhubungan dengan persediaan uang tunai dan alat likuid lainnya yang dikuasai bank yang bersangkutan (Kasmir, 2020).

Teori Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan yaitu besar kecilnya pertumbuhan penjualan suatu perusahaan yang akan mempengaruhi jumlah dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional atau investasi. Jika perusahaan lebih fokus pada pertumbuhan penjualan, maka kebutuhan dana akan semakin tinggi yang memaksa manajemen untuk membayar rendah atau tidak ada dividen (**Rifani (2023)**).

Teori Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari hasil usahanya. Penilaian profitabilitas adalah proses untuk menentukan seberapa baik aktivitas-aktivitas bisnis dilaksanakan untuk mencapai tujuan strategis, mengeliminasi pemborosan pemborosan dan menyajikan informasi tepat waktu untuk melaksanakan penyempurnaan secara berkesinambungan. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisa profitabilitas ini profitabilitas menunjukkan keberhasilan suatu badan usaha dalam menghasilkan pengembalian (*return*) kepada pemiliknya (**Danang, 2020**).

Teori Kebijakan Dividen

kebijakan dividen (*dividend policy*) 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. Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen yaitu memutuskan apakah laba bersih yang diperoleh selama satu periode dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi (menjadi laba ditahan) **Triyonowati (2022)**.

METODE PENELITIAN

Objek dalam penelitian ini adalah sektor perusahaan manufaktur yaitu perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023. Populasi dalam penelitian ini sejumlah perusahaan manufaktur, namun setelah melewati teknik purposive sampling yang terpilih sebagai sampel penelitian adalah perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI. Dimana Bursa Efek adalah sebuah pasar yang berhubungan dengan pembelian dan penjualan efek perusahaan yang sudah terdaftar. Bursa Efek bersama-sama dengan pasar uang merupakan sumber utama permodel eksternal bagi perusahaan dan pemerintah. Dan yang akan diteliti yaitu mengenai Pengaruh likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di BEI dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Data diambil dari beberapa website resmi seperti www.idx.co.id dan www.idnfinansial.co.id sebagai pelengkap penulis mencari informasi melalui buku, internet, media cetak dan media lainnya yang menunjang penelitian.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah kuantitatif yaitu data yang diperoleh dalam bentuk angka yang menggunakan data selama kurun waktu 5 tahun yang mana dapat dilihat dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023 dan data tersebut diperoleh di www.idx.co.id

Setelah data dikumpulkan, maka data tersebut kemudian dianalisis dengan teknik pengolahan data. Data yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah berkaitan dengan hubungan antara variabel-variabel, analisis data dilakukan secara kuantitatif dengan pengujian hipotesis yang meliputi penetapan hipotesis, uji statistik yaitu analisis regresi data panel.

HASIL DAN PEMBAHASAN (11 PT)

Deskriptif Data

Penelitian Yang Dilakukan Bertujuan Untuk Mengetahui pengaruh likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2019-2023. Data diambil dari beberapa website resmi seperti www.idx.co.id dan www.idnfinansial.co.id sebagai pelengkap penulis mencari informasi melalui buku, internet, media cetak dan media lainnya yang menunjang penelitian.

Hasil Uji Deskriptif

1. Likuiditas (CR)

Berdasarkan analisis statistik deskriptif variabel X1 (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0.550000 dan nilai maksimum sebesar 9.950000 sedangkan nilai rata-rata (mean) sebesar 2.677600 dengan nilai tengah (median) 1.960000 dan nilai standar deviasi sebesar 2.004430.

2. Pertumbuhan Penjualan (SG)

Berdasarkan analisis statistik deskriptif variabel X2 (SG) memiliki nilai minimum sebesar 0.340000 dan nilai maksimum sebesar 0.470000 sedangkan nilai rata-rata (mean) 0.080480 dengan nilai tengah (median) 0.080000 dan nilai standar deviasi sebesar 0.129015.

3. Profitabilitas

Berdasarkan analisis statistik deskriptif variabel Z (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0.000000 dan nilai maksimum sebesar 0.360000 sedangkan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.090960 dengan nilai tengah (median) 0.070000 dan nilai standar deviasi sebesar 0.066967.

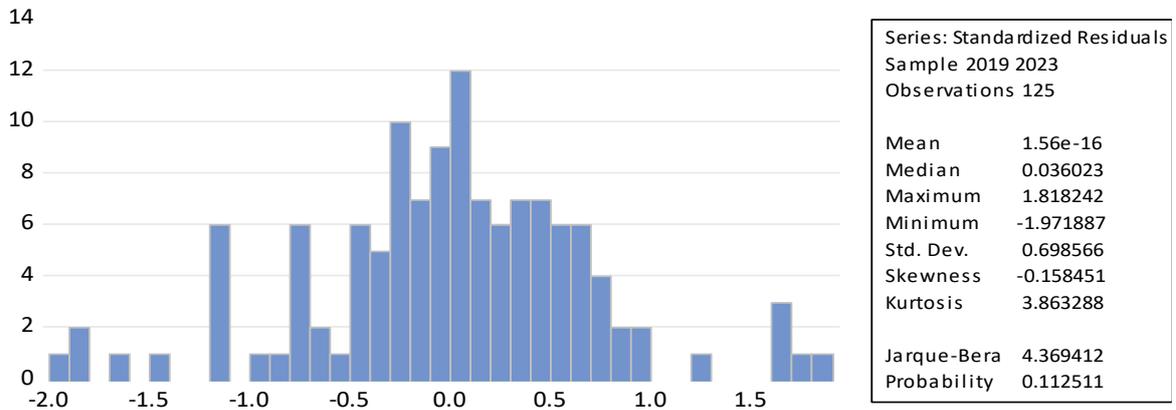
4. Kebijakan Dividen

Berdasarkan analisis statistik deskriptif variabel Y (DPR) memiliki nilai minimum 0.040000 dan memiliki nilai maksimum sebesar 2.530000 sedangkan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.495600 dengan nilai tengah (median) sebesar 0.340000 dan nilai standar deviasi sebesar 0.405223.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

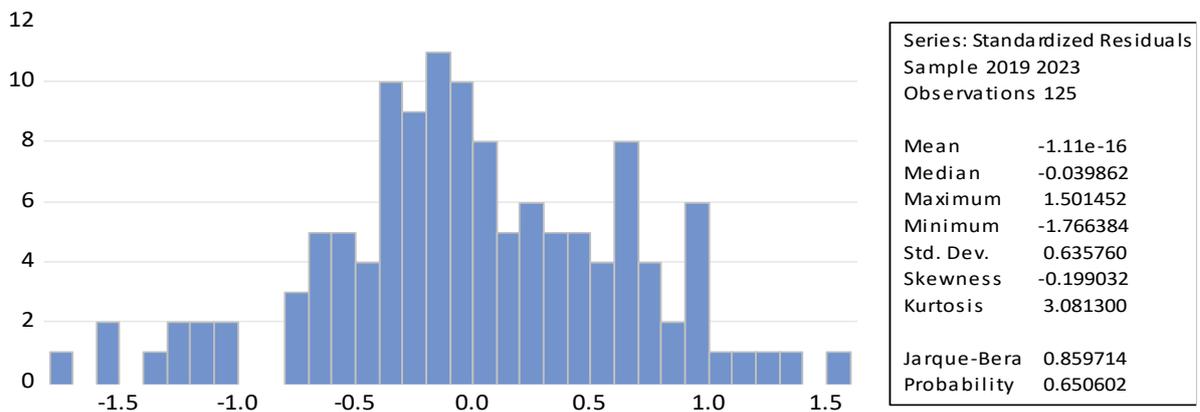
Model I



Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan uji jarque-Bera pada tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai jarque-Bera adalah sebesar 4.369412 dengan nilai probability sebesar 0.112511. karena nilai probability $0.112511 > 0.05$ maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini telah berdistribusi normal.

Model II



Gambar 4.2
Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan uji *jarque-Bera* pada tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai jarque-Bera adalah sebesar 4.369412 dengan nilai probability sebesar 0.859714. karena nilai probability $0.650602 > 0.05$ maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4.1
Uji Multikolinieritas
Model I

Date: 19/01/25 Time: 21:29		
Sample: 2019 2023		
Periods included: 5		
Cross-sections included: 25		
Total panel (balanced) observations: 165		
	X1	X2
X1	1.000000	-0.153841
X2	-0.153841	1.000000

Pada tabel diatas terlihat bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan telah memiliki koefisien korelasi dibawah atau < 10 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan pada penelitian ini terbebas dari gejala multikolinieritas.

Tabel 4.2
Uji Multikolinieritas
Model II

Date: 19/01/25 Time: 14:43			
Sample: 2019 2023			
Periods included: 5			
Cross-sections included: 25			
Total panel (balanced) observations: 165			
	X1	X2	Z
X1	1.000000	-0.153841	0.166426
X2	-0.153841	1.000000	-0.104224
Z	0.166426	-0.104224	1.000000

Pada tabel diatas terlihat bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan telah memiliki koefisien korelasi dibawah atau < 10 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan pada penelitian ini terbebas dari gejala multikolinieritas.

Uji Heteroskedasitas

Tabel 4.3
Uji Heteroskedasitas
Model I

Dependent Variable: Z		
Method: Panel EGLS		
Date: 19/01/25 Time: 13:08		
Sample: 2019 2023		
Periods included: 5		
Cross-sections included: 25		
Total panel (balanced) observations: 125		

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.032438	0.003560	9.111060	0.0000
X1	0.013261	0.001083	12.24218	0.0000
X2	0.044233	0.018470	2.394921	0.0181
Weighted statistics				
R-squared	0.551265	Mean dependent var		0.213088
Adjusted R-squared	0.543909	S.D. dependent var		0.178284
S.E. of regression	0.071613	Akaike info criterion		-3.996825
Sum squared resid	0.625665	Schwarz criterion		-3.928945
Log likelihood	252.8015	Hannan-Quinn criter.		-3.969249
F-statistic	74.93764	Durbin-Watson stat		0.833803
prob(f-statistic)	0.000000			

Pada tabel di atas terlihat bahwa nilai probability observasi *R-squared* yang dihasilkan adalah sebesar 0.551265. hasil yang diperoleh tersebut menunjukkan bahwa nilai probability yang dihasilkan menunjukkan $0.213088 > 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk kedalam model regresi telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4.4
Uji Heteroskedastisitas
Model II

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS				
Date: 19/01/25 Time: 14:47				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 25				
Total panel (balanced) observations: 125				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.254553	0.030534	8.336662	0.0000
X1	-0.015906	0.007931	-2.005491	0.0471
X2	-0.771783	0.110939	-6.956827	0.0000
Z	2.490182	0.171990	14.47866	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.709774	Mean dependent var		0.811006
Adjusted R-squared	0.702579	S.D. dependent var		0.745452
S.E. of regression	0.368467	Akaike info criterion		-0.113220
Sum squared resid	16.42796	Schwarz criterion		-0.022714
Log likelihood	11.07624	Hannan-Quinn criter.		-0.076452
F-statistic	98.63900	Durbin-Watson stat		1.518547
prob(f-statistic)	0.000000			

Pada tabel di atas terlihat bahwa nilai probability observasi *R-squared* yang dihasilkan adalah sebesar 0.709774. hasil yang diperoleh tersebut menunjukkan bahwa nilai probability yang dihasilkan menunjukkan $0.811006 > 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk kedalam model regresi telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Hasil Uji Kelayakan Model Uji Chow

Tabel 4.5
Hasil Uji Chow
Model I

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	24.984581	(24,98)	0.0000
Cross-section Chi-square	245.340163	24	0.0000

Berdasarkan uji di atas dapat diketahui bahwa probability *chi-square* adalah 0.0000 lebih kecil dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan model *fixed effect* lebih baik dibandingkan dengan model *common effect* atau *random effect* yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.6
Hasil Uji Chow
Model II

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.372010	(24,97)	0.0000
Cross-section Chi-square	105.688308	24	0.0000

Berdasarkan uji di atas dapat diketahui bahwa probability *chi-square* adalah 0.0000 lebih kecil dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan model *fixed effect* lebih baik dibandingkan dengan model *common effect* atau *random effect* yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Uji Hausman

Tabel 4.7
Hasil Uji Hausman
Model I

Correlated Random Effects - Hausman Test

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.286615	2	0.1173

Pada tabel 7 dapat dilihat nilai Prob. *cross-section F* sebesar 0.1173 yang nilainya $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model *random effect* lebih tepat dibandingkan dengan model *fixed effect*.

Tabel 4.8
Hasil Uji Hausman
Model II

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	22.933974	3	0.0000

Pada tabel 4.7 dapat dilihat nilai Prob *cross-section* F sebesar 0,0000 yang nilainya $< 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect*. Lebih tepat dibandingkan dengan model *common effect*. Karena kedua model mendapatkan hasil *common effect* maka tidak dilanjutkan dengan metode LM.

Uji Lagrange Multiplier Test

Tabel 4.9
Hasil Uji LM

	Test Hypothesis		
	Cross-Section	Time	Both
Breusch-Pagan	156.2943	1.636209	157.9305
	(0.0000)	(0.2008)	(0.0000)

Nilai p value ditunjukkan oleh angka yang di bawah yaitu sebesar 0,0000 dimana nilainya kecil dari 0,05. Sehingga *Lagrange Multiplier Test* menunjukkan bahwa menerima H1 dan menolak H0 yang berarti metode adalah *random effect*.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 4.10
Hasil Uji Data Panel
Model 1

Date: 19/01/25 Time: 13:58				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 25				
Total panel (balanced) observations: 125				
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.074866	0.014440	5.184669	0.0000
X1	0.004566	0.002734	1.670041	0.0975
X2	0.048054	0.022536	2.132283	0.0350

Berdasarkan model estimasi yang dipilih, diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut:

$$Z = 0.074866 + 0.004566 (X1) + 0.048054 (X2) + e$$

1. Konstanta sebesar 0.074866 artinya apabila likuiditas, pertumbuhan penjualan tidak ada atau bernilai 0 maka profitabilitas tetap sebesar konstanta yaitu 0.074866 satuan bobot.

2. Koefisien regresi variabel likuiditas sebesar 0.004566 artinya apabila likuiditas ditingkatkan sebesar satu-satuan bobot, dengan asumsi likuiditas diabaikan atau bernilai 0 maka akan mengakibatkan peningkatan pada profitabilitas sebesar 0.004566 satuan bobot.
3. Koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan sebesar 0.048054 artinya apabila pertumbuhan penjualan ditingkatkan sebesar satu-satuan bobot, dengan asumsi pertumbuhan penjualan diabaikan atau bernilai 0 maka akan mengakibatkan peningkatan pada profitabilitas sebesar 0.048054 satuan bobot.

Tabel 4.11
Hasil Uji Data Panel
Model 1I

Date: 19/01/25 Time: 15:28				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 25				
Total panel (balanced) observations: 125				
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.777306	0.105253	7.385139	0.0000
X1	-0.013247	0.027133	-0.488224	0.6265
X2	-0.684590	0.209752	-3.263806	0.0015
Z	-2.101374	0.906610	-2.317837	0.0226

Berdasarkan model estimasi yang dipilih, diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = 0.777306 - 0.013247 - 0.684590 - 2.101374 + e$$

Interprestasikan berdasarkan persamaan tersebut dapat diartikan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 0.777306 artinya apabila likuiditas, pertumbuhan penjualan serta profitabilitas tidak ada atau bernilai 0 maka kebijakan dividen tetap sebesar konstanta yaitu 0.777306 satuan bobot.
2. Koefisien regresi variabel likuiditas sebesar -0.013247 artinya apabila likuiditas ditingkatkan sebesar satu-satuan bobot, dengan asumsi likuiditas serta profitabilitas diabaikan atau bernilai 0 maka akan mengakibatkan penurunan pada kebijakan dividen sebesar -0.013247 satuan bobot.
3. Koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan sebesar -0.684590 artinya apabila pertumbuhan penjualan ditingkatkan sebesar satu-satuan bobot, dengan asumsi pertumbuhan penjualan serta profitabilitas diabaikan atau bernilai 0 maka akan mengakibatkan penurunan pada kebijakan dividen sebesar -0.684590 satuan bobot.
4. Koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar -2.101374 artinya apabila profitabilitas ditingkatkan sebesar satu-satuan bobot, dengan asumsi likuiditas dan pertumbuhan penjualan diabaikan atau bernilai 0 maka akan mengakibatkan penurunan pada kebijakan dividen sebesar -2.101374 satuan bobot.

Hasil Uji t

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Variabel likuiditas (X1) dengan nilai thitung 1.670041 dan nilai probability 0.0975 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak berarti likuiditas (X1) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (Z).

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Variabel pertumbuhan penjualan (X2) dengan nilai thitung 2.132283 dan nilai profitability 0.0350 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima berarti pertumbuhan penjualan (X2) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (Z).

3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Variabel likuiditas (X1) dengan nilai thitung -0.488224 dan nilai profitability $0.6265 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_3 ditolak berarti likuiditas (X1) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Y).

4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen

Variabel pertumbuhan penjualan (X2) dengan nilai thitung -3.263806 dan nilai profitability $0.0015 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_4 diterima berarti pertumbuhan penjualan (X2) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Y).

5. Pengaruh profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Variabel profitabilitas (X2) dengan nilai thitung -2.317837 dan nilai profitability $0.0226 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_5 diterima berarti profitabilitas (X2) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Y).

Hasil Uji F

Tabel 4.12
Hasil Uji F

F-statistic	8.566418
Prob(F-statistic)	0.000000

Berdasarkan tabel di atas di dapatkan uji secara simultan dengan persamaan regresi data panel bahwa nilai prob $0.000000 < 0,05$ dan menunjukkan nilai F_{hitung} 8.566418 maka dari itu penulis dapat menyimpulkan bahwa variabel likuiditas dan pertumbuhan penjualan serta profitabilitas secara Bersama- sama simultan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Tabel 4.13
Hasil Analisis Jalur

Uraian	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Total Pengaruh
Pengaruh likuiditas (X1) terhadap kebijakan dividen (Y) melalui profitabilitas (Z)	-0.013247	-0.009594	-0.022841
Pengaruh pertumbuhan penjualan (X2) terhadap kebijakan dividen (Y) melalui profitabilitas (Z)	-0.684590	-0.100979	-0.785569

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas

Penilaian hipotesis ini membandingkan mana yang lebih besar antara kebijakan dividen pengaruh langsung dari variabel X1 yaitu likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan pengaruh tidak langsung terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas.

Dari analisis jalur, dapat diketahui pengaruh langsung likuiditas (X1) terhadap kebijakan dividen (Y) adalah sebesar -0.013247 sedangkan pengaruh tidak langsung likuiditas (X1) melalui profitabilitas (Z) terhadap kebijakan dividen (Y) adalah perkalian antara nilai beta X1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu $(0.004566 * (2.101374)) = -0.009594$. Maka pengaruh total yang diberikan X1 terhadap Y adalah jumlah pengaruh langsung dan tidak langsung yaitu: $-0.013247 - 0.009594 = -0.022841$

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar -0.013247 dan pengaruh tidak langsung sebesar -0.009594 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dari pada nilai pengaruh langsung yang berarti H_0 diterima H_6 ditolak. Hal ini

menunjukkan bahwa likuiditas (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Y) melalui profitabilitas (Z) sebagai variabel intervening.

2. Pengaruh pertumbuhan penjualan Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas

Penilaian hipotesis ini membandingkan mana yang lebih besar antara kebijakan dividen pengaruh langsung dari variabel X2 yaitu pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen dengan pengaruh tidak langsung terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas.

Dari analisis jalur, dapat diketahui pengaruh langsung pertumbuhan penjualan (X2) terhadap kebijakan dividen (Y) adalah sebesar -0.684590 sedangkan pengaruh tidak langsung pertumbuhan penjualan (X2) melalui profitabilitas (Z) terhadap kebijakan dividen (Y) adalah perkalian antara nilai beta X2 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu $(0.048054 * (-2.101374)) = -0.100979$. Maka pengaruh total yang diberikan X2 terhadap Y adalah jumlah pengaruh langsung dan tidak langsung yaitu: $-0.684590 - 0.100979 = -0.785569$.

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar -0.684590 dan pengaruh tidak langsung sebesar -0.100979 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dari pada nilai pengaruh langsung yang berarti H_0 diterima H_7 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Y) melalui profitabilitas (Z) sebagai variabel intervening.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis menggunakan statistik deskriptif diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023.
2. Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023.
3. Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan likuiditas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023.
4. Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023.
5. Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023.
6. Berdasarkan hasil uji hipotesis disimpulkan bahwa variabel profitabilitas sebagai variabel intervening secara parsial tidak berpengaruh dan tidak mampu menjadi penghubung antara likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
7. Berdasarkan hasil uji hipotesis disimpulkan bahwa variabel profitabilitas sebagai variabel intervening secara parsial tidak berpengaruh dan tidak mampu menjadi penghubung antara pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, maka penulis mengemukakan beberapa saran sebagai berikut:

a. Bagi Penulis

Diharapkan menambah wawasan mengenai likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

b. Bagi Perusahaan

Karena keputusan kebijakan dividen memiliki dampak yang cukup besar terhadap perusahaan, maka manajemen perusahaan harus dapat mengembangkan kebijakan dividen agar dapat memuaskan investor dengan pembagian keuntungan dan memaksimalkan kekayaan perusahaan yang tercermin dari pertumbuhan penjualan perusahaan.

c. Bagi investor

Sebelum berinvestasi pada perusahaan sebaiknya investor memperhatikan profitabilitas dan kebijakan dividen perusahaan karena perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan penjualan yang tinggi akan memiliki profitabilitas yang tinggi dan kebijakan dividen dalam hal pembagian dividen yang rendah. Jika perusahaan memiliki prospek pertumbuhan penjualan yang tinggi maka di masa yang akan datang investasi yang kita tanamkan pada perusahaan tersebut pun dapat berkembang sehingga dapat memberikan keuntungan kepada investor.

d. Bagi Penelitian Selanjutnya

- 1) Sebaiknya penelitian berikutnya menambahkan periode waktu penelitian sehingga lebih dari 5 tahun, sehingga dapat diperoleh gambaran yang mendekati keadaan sebenarnya mengenai Pengaruh likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.
- 2) Sebaiknya tambahan jumlah data atau sampel dan lingkup penelitian. Tidak terbatas hanya pada perusahaan manufaktur saja.

DAFTAR PUSTAKA

- Azhari rifani. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1), 656–665. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i1.45322>
- Bayu Prasetyo, & Sri Layla Wahyu I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2021. *JRAK (Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis)*, 9(2), 287–298. <https://doi.org/10.38204/jrak.v9i2.1251>
- Danang. (2020). *pertumbuhan penjualan, Kebijakan dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal*. 7–25.
- Diah Feni Putri Pratiwi, Ida Siswatiningsih, & Mawar Ratih Kusumawardani. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020. *Akuntansi*, 2(2), 72–85. <https://doi.org/10.55606/akuntansi.v2i2.238>
- KASMIR. (2020). *Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. 17–37.
- Prasetyo, B. (2021). *Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden*. 19(2), 175–183.
- Triyonowati, & Maryam, D. (2022). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Ii*. www.indomediapustaka.com