

**PENGARUH MODAL KERJA DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN LIKUIDITAS
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN
GROSIR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2020**

Elfira Erliana
elfiraerliana0711@gmail.com
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Ika Wahyuni
ika_wahyuni@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Ida Subaida
ida_subaida@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

Financial management is the most important management for a company. One of the functions of financial management is dividend policy. The purpose of this study was to analyze and examine the effect of working capital and sales growth on dividend policy with liquidity as an intervening variable in wholesale companies. This research is quantitative descriptive. The population of this study are wholesale companies listed on the IDX. The sampling technique in this research is purposive sampling. Data analysis and hypothesis testing in this study used the Structural Equation Model - Partial Least Square (PLS-SEM).

The results of the direct influence hypothesis test using the Smart PLS 3.0 application, indicate that working capital has a significant positive effect on liquidity, sales growth has a significant positive effect on liquidity, working capital has a negative but not significant effect on dividend policy, sales growth has a significant positive effect on dividend policy, liquidity significant positive effect on dividend policy, working capital has a positive but not significant effect on dividend policy through liquidity, sales growth has a significant positive effect on dividend policy through liquidity.

Keywords: Working capital, sales growth, liquidity, dividend policy

1. PENDAHULUAN

Perusahaan yang didirikan tentunya memiliki tujuan yang jelas dan terencana. Salah satu tujuan utama didirikannya sebuah perusahaan adalah mendapatkan keuntungan yang maksimal dari aktivitas atau kegiatan usaha yang dijalankan oleh perusahaan. Dari keuntungan yang didapatkan, perusahaan juga perlu adanya pengelolaan sumber dana melalui manajemen keuangan untuk memaksimalkan keuntungan dan

meminimalisir pengeluaran agar terencana dengan baik.

Manajemen keuangan merupakan segala kegiatan yang berkaitan dalam pengelolaan keuangan yang jelas dan terencana didalam sebuah perusahaan. Amirullah (2015:11) mengatakan bahwa "Manajemen keuangan adalah suatu kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam mencapai tujuan ekonomisnya dengan menentukan kegiatan bisnis yang akan dijalankan agar dapat menghasilkan profit

sesuai dengan harapan perusahaan”. Jatmiko (2017:1) mengemukakan bahwa “Manajemen keuangan adalah segala kegiatan dalam suatu perusahaan yang berhubungan dengan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengendalian sumber daya keuangan”.

Laporan keuangan dalam perusahaan sangat penting karena untuk mengetahui serta menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Munawir (2017:2) menyatakan bahwa “Laporan keuangan dapat didefinisikan sebagai suatu hasil dari proses akuntansi yang memberikan informasi terkait data keuangan perusahaan yang berguna bagi pihak-pihak yang membutuhkan informasi keuangan perusahaan”. Kasmir (2016:28) mengemukakan bahwa “Jenis-jenis laporan keuangan ada lima yaitu laporan neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan”.

Modal kerja sangat penting bagi perusahaan untuk kegiatan operasionalnya. Untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan diperlukan modal kerja yang cukup. Apabila kebutuhan modal kerja sudah terpenuhi dengan baik, perusahaan tidak akan mengalami kendala-kendala dalam menjalankan aktivitasnya sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai dengan baik. Wijaya & Tjun (2017) mengemukakan bahwa “Modal kerja adalah jumlah keseluruhan dana yang diinvestasikan dalam bentuk aktiva lancar yang selalu berputar untuk kegiatan operasional perusahaan agar mendapatkan pendapatan berupa laba”. Sumber-sumber Modal kerja

menurut Sujarweni (2017:187) adalah hasil operasi perusahaan, laba dari penjualan surat berharga, penjualan aktiva tidak lancar, penjualan saham atau obligasi, dan penerimaan pinjaman jangka panjang.

Pertumbuhan penjualan merupakan suatu harapan perusahaan agar mendapatkan keuntungan yang maksimal. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka akan semakin tinggi juga pendapatan yang dihasilkan perusahaan tersebut. Pertumbuhan penjualan juga mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan tingkat penjualan dari tahun sebelumnya. Kasmir (2016:107) menyatakan bahwa “Pertumbuhan penjualan merupakan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total keseluruhan penjualan”. Brigham dan Houston (2011:39) berpendapat bahwa “Pertumbuhan penjualan adalah Perusahaan yang penjualannya relatif stabil lebih aman untuk menanggung beban yang tetap dibandingkan perusahaan yang penjualannya relatif tidak stabil”.

Kinerja keuangan dalam suatu perusahaan dapat diukur dengan suatu teknik analisis yaitu analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan terdiri dari analisis rasio Likuiditas, rasio Solvabilitas, rasio Aktivitas dan rasio Profitabilitas. Dalam penelitian ini menggunakan rasio Likuiditas sebagai variabel intervening. Kasmir (2016:128) menyatakan bahwa “Rasio Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk menganalisis bagaimana sebuah perusahaan dalam memenuhi utang

jangka pendeknya. Syamsuddin (2013:25) mengemukakan bahwa “Rasio Likuiditas merupakan suatu indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek pada waktu jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan”. Kariyoto (2017:128) berpendapat bahwa “Likuiditas dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang bersifat jangka pendek pada saat ditagih”.

Kebijakan dividen merupakan Kebijakan perusahaan dalam pembagian laba kepada pemegang saham hasil dari keuntungan yang diperoleh perusahaan melalui kegiatan operasional dalam bentuk dividen. Musthafa (2017:141) berpendapat bahwa “Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan apakah laba yang dihasilkan perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk digunakan dalam kepentingan perusahaan di masa yang akan datang. Hery (2014:178) mengemukakan bahwa “Kebijakan dividen adalah suatu keputusan perusahaan dalam menentukan berapa bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan bagian lainnya untuk tetap ditahan dalam bentuk laba ditahan didalam perusahaan”.

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdapat tiga sektor. Sektor utama adalah industri penghasil bahan baku, sektor kedua adalah Industri manufaktur atau pengolahan dan sektor ketiga adalah Industri jasa. Penelitian ini lebih fokus meneliti sektor ketiga yaitu

Industri jasa. Industri jasa dibagi lagi menjadi empat sektor yaitu Property & real estate, Infrastruktur, utilitas & transportasi, Keuangan, dan Perdagangan, jasa & investasi. Dalam penelitian ini, peneliti tertarik untuk meneliti sektor Perdagangan, jasa & investasi dengan sub sektor Grosir. Tjiptono (2008:200) “Perusahaan Grosir adalah perusahaan yang kegiatan usahanya menjual produk dengan jumlah yang banyak kepada kepada pihak pengecer untuk dijual kembali kepada konsumen akhir.”

II. TINJAUAN PUSTAKA Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan suatu pengelolaan keuangan yang dijalankan dalam suatu perusahaan agar tujuan keuangan perusahaan dapat tercapai sesuai dengan rencana yang sudah ditetapkan. Jatmiko (2017:1) mengemukakan bahwa “Manajemen Keuangan adalah segala kegiatan dalam suatu perusahaan yang berhubungan dengan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengendalian sumber daya keuangan”.

Sartono (2015:6) mengungkapkan bahwa “Manajemen keuangan merupakan manajemen dana tentang bagaimana perusahaan mengalokasikan dananya dalam berbagai macam investasi secara efektif serta upaya pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi maupun pembelanjaan perusahaan secara efisien”. Sutrisno (2017:3) berpendapat bahwa “Manajemen keuangan merupakan segala kegiatan perusahaan yang berkaitan dengan upaya-upaya meperoleh dana dengan

biaya yang minimal serta bagaimana perusahaan mengalokasikan dana yang didapat secara efisien”.

Modal kerja

Kasmir (2016:250) menyatakan bahwa “Modal kerja adalah modal yang digunakan oleh suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Modal kerja juga dapat didefinisikan sebagai suatu bentuk investasi kedalam aktiva lancar yaitu kas, piutang, persediaan dan aktiva lancar lainnya”. Adapun rumus untuk mengukur modal kerja menurut Kasmir (2016:251) adalah :

$$\text{Modal kerja} = \text{Aktiva lancar} - \text{Utang lancar}$$

Pertumbuhan penjualan

Kasmir (2016:107) mengungkapkan bahwa “Pertumbuhan penjualan dapat didefinisikan gambaran sebuah perusahaan apakah dapat meningkatkan penjualan dengan membandingkan total keseluruhan penjualannya”. Adapun rumus untuk menghitung Pertumbuhan penjualan menurut Kasmir (2016:107) adalah:

$$= \frac{\text{Pertumbuhan penjualan}}{\text{Penjualan tahun } t - \text{Penjualan tahun } t-1}$$

Likuiditas

Munawir (2017:130) berpendapat bahwa “Rasio Likuiditas dapat didefinisikan sebagai rasio yang menggambarkan apakah perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih”. Untuk menghitung Likuiditas dalam penelitian ini

menggunakan Rasio lancar (*current ratio*). “Rasio lancar (*Current Ratio*) merupakan rasio yang digunakan oleh suatu perusahaan dalam mengukur tingkat kemampuan bayar kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo” (Kasmir, 2016:134). Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

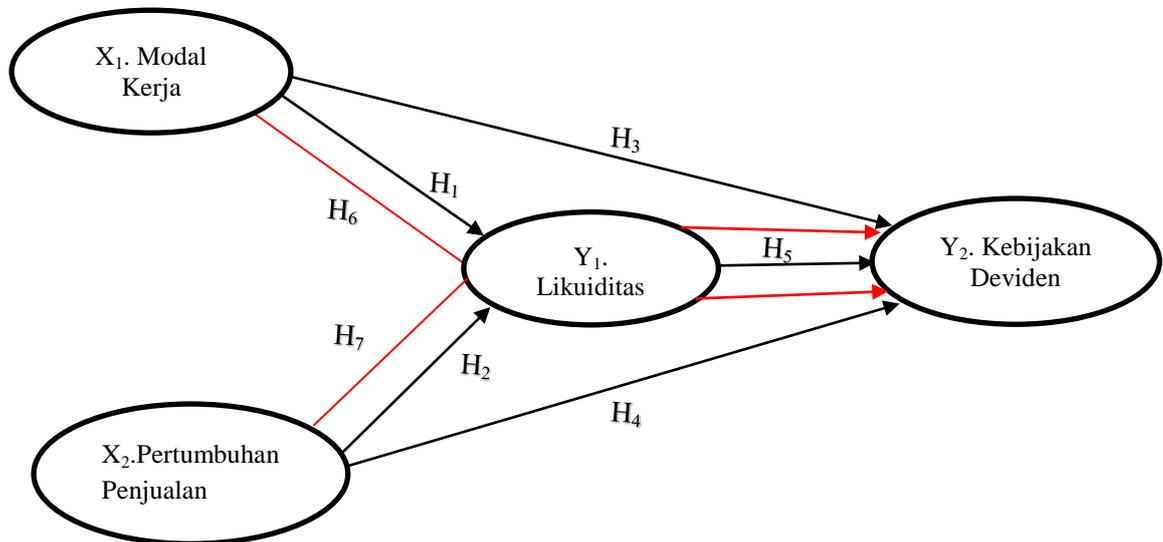
Kebijakan Dividen

Hery (2014:178) mengemukakan bahwa “Kebijakan dividen adalah suatu keputusan perusahaan dalam menentukan berapa bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan bagian lainnya untuk tetap ditahan dalam bentuk laba ditahan didalam perusahaan”. Rumus pengukuran Kebijakan dividen menurut Hery (2017:129) :

$$\text{Rasio pembayaran dividen} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

Kerangka Konseptual

Sugiyono (2018:128) mengemukakan bahwa “Kerangka berpikir merupakan model konseptual yang berkaitan dengan berbagai faktor-faktor yang telah diidentifikasi. Kerangka pikir menjelaskan hubungan antara variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat)”. Berikut ini merupakan kerangka konseptual penelitian :



Gambar 1 Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis

- H₁ : Modal kerja berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas.
- H₂ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas.
- H₃ : Modal kerja berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen
- H₄ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen.
- H₅ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen.
- H₆ : Modal kerja berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen melalui Likuiditas.
- H₇ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen melalui Likuiditas.

III. METODE PENELITIAN

“Rancangan penelitian merupakan keseluruhan rancangan

perencanaan yang dijadikan sebuah pedoman dalam suatu penelitian” (Arikunto, 2010:106). Narbuko dan Achmadi (2015:44) berpendapat bahwa “Penelitian deskriptif merupakan suatu penelitian dengan mendeskripsikan pemecahan masalah berdasarkan data-data dengan menyajikan, menganalisis, dan menginterpretasikannya”. Margono (2014:105) mengemukakan bahwa “Penelitian metode kuantitatif adalah sebuah penelitian dengan menggunakan data berupa angka untuk memperoleh informasi mengenai hal yang ingin diteliti”. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif yaitu menganalisis data berupa angka-angka yang diperoleh dari laporan keuangan pada perusahaan Grosir dan kemudian diinterpretasikan gambaran secara objektif mengenai implementasi pengaruh Modal kerja dan Pertumbuhan penjualan terhadap

Kebijakan dividen dengan Likuiditas sebagai variabel intervening pada perusahaan Grosir.

Penelitian ini dimulai dari start kemudian mengkaji kedua variabel independen (bebas) yaitu Modal kerja dan Pertumbuhan penjualan, variabel intervening (penghubung) yaitu Likuiditas, serta variabel dependen (terikat) yaitu Kebijakan dividen. Setelah mengkaji semua variabel, kemudian mengumpulkan data laporan keuangan perusahaan yang menjadi objek penelitian yaitu perusahaan Grosir yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui website resmi www.idx.co.id. Setelah data diperoleh maka dilakukan pengelolaan data kemudian ditarik kesimpulan dan saran untuk memperjelas penelitian yang dilakukan

Tempat dan Waktu Penelitian

Dalam penelitian ini tidak dilakukan penelitian secara langsung melainkan dengan mengumpulkan data-data sekunder. Data sekunder yang dibutuhkan pada penelitian ini berupa laporan keuangan pada perusahaan Grosir yang diakses pada website resmi Bursa Efek Indonesia. Waktu dalam Penelitian ini akan dilaksanakan selama tiga bulan yaitu pada bulan Februari sampai Mei 2022.

Populasi dan Sampel

Alma (2015:10) berpendapat bahwa “Populasi dapat didefinisikan sebagai jumlah keseluruhan dari karakteristik yang akan dijadikan suatu objek dari penelitian”. Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan Grosir yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pada tahun 2016-2020. Jumlah populasi dalam perusahaan Grosir yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 48 perusahaan.

“Sampel dapat didefinisikan sebagai pendugaan terhadap suatu populasi dan bukan dari populasi itu sendiri” Priyono (2016:104). Riduwan (2015:56) menyatakan bahwa “Sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki ciri-ciri tertentu yang akan diteliti. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *non probability sampling* dengan metode *purposive sampling*. Sugiyono (2018:85) berpendapat bahwa “*purposive sampling* adalah teknik sampling dengan pertimbangan tertentu”.

Teknik Pengumpulan Data

Observasi

Observasi dapat didefinisikan sebagai “Suatu pengamatan yang dilakukan secara sistematis pada unsur-unsur yang terlihat dalam suatu gejala pada objek penelitian (Widoyoko, 2016:46). Observasi yang dilakukan pada penelitian ini adalah dengan mengamati data sekunder melalui website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. “Data sekunder merupakan data yang berasal dari sumber kedua atau sekunder” (Bungin, 2018:132).

Studi Pustaka

Sugiyono (2018:291) mengemukakan bahwa “Studi pustaka merupakan kajian teoritis, referensi dan literatur ilmiah lainnya yang berhubungan dengan nilai, budaya dan norma yang berkembang saat ini pada situasi yang diteliti”. Studi pustaka merupakan Studi

pustaka sangat penting dilakukan agar peneliti mendapat informasi terkait variabel-variabel dan objek yang akan diteliti. Pengumpulan informasi dalam penelitian ini yaitu dengan melihat literatur dari skripsi, jurnal-jurnal, buku-buku, internet dan lain sebagainya.

Studi Dokumentasi

Sugiyono (2018:329) mengemukakan “Dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang sudah diteliti biasanya berupa gambar, tulisan maupun karya-karya monumental dari seseorang”. Arikunto (2010:174) berpendapat bahwa “Dokumentasi dapat didefinisikan sebagai suatu metode dalam mengumpulkan data dengan melakukan pencarian data-data yang dibutuhkan terkait hal-hal ataupun variabel. Data-data tersebut berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar dan lain sebagainya”. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan menggunakan dokumentasi berupa data sekunder pada perusahaan Grosir yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

Metode Analisis Data

Analisis data dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *Structural Equation Model - Partial Least Square* (PLS-SEM).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Data

Uji Asumsi Klasik

Pengolahan data pada penelitian ini menggunakan analisis Smart PLS 3.0. Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini

menggunakan dua uji asumsi klasik yaitu uji multikolinieritas dan uji normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah model struktural mengalami kolerasi antar variabel bebas. Uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Collinierity Statistics* (VIF) pada hasil analisis melalui aplikasi Smart PLS 3.0.

Uji Normalitas

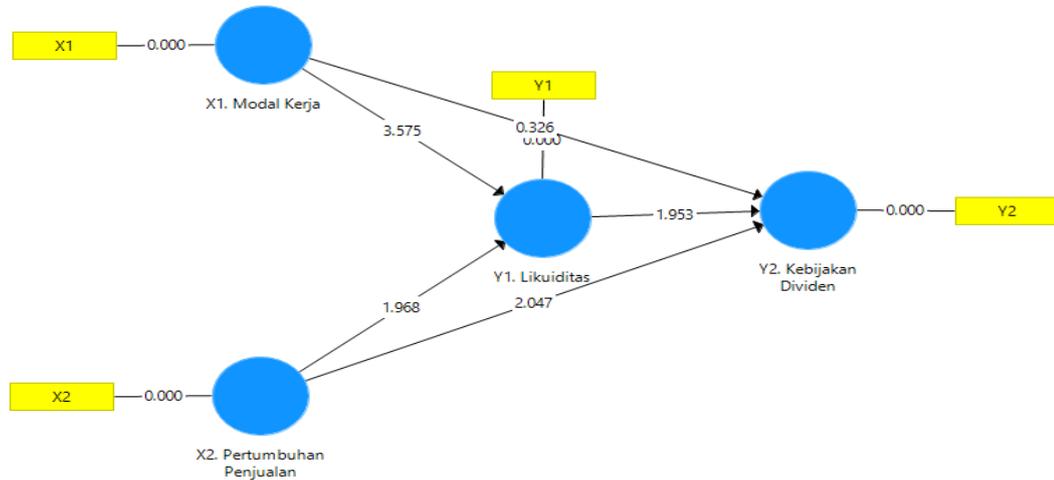
Uji normalitas merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah model persamaan struktural berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Excess kurtosis* atau *Skewness*. Apabila nilai *Excess Kurtosis* atau *Skewness* berada dalam rentang -2,58 sampai 2,58 maka persamaan struktural tidak melanggar asumsi normalitas atau dapat dikatakan bahwa persamaan struktural berdistribusi normal.

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi merupakan suatu uji yang dilakukan untuk menguji persamaan struktural dengan nilai *R-Square*. Perubahan nilai *R-Square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen.

Analisis Persamaan Struktural (*inner model*)

Hasil analisis penelitian dengan menggunakan analisis Smart PLS (*partial least square*) tersebut selanjutnya dibuat persamaan struktural sebagai berikut :



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi Smart PLS

Tabel 1
Uji Hipotesis Penelitian Pengaruh Langsung

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics (O/STDEV)</i>	<i>P Values</i>
X₁. Modal kerja -> Y₁. Likuiditas	0.616	0.655	0.172	3.575	0.000
X₁. Modal kerja -> Y₂. Kebijakan dividen	-0.114	-0.278	0.351	0.326	0.745
X₂. Pertumbuhan penjualan -> Y₁. Likuiditas	0.267	0.234	0.136	1.968	0.050
X₂. Pertumbuhan penjualan -> Y₂. Kebijakan dividen	0.246	0.237	0.120	2.047	0.041
Y₁. Likuiditas -> Y₂. Kebijakan dividen	0.626	0.792	0.321	1.953	0.050

Tabel 2
Uji Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics (O/STDEV)</i>	<i>P Values</i>
X ₁ . Modal Kerja -> Y ₁ . Likuiditas -> Y ₂ . Kebijakan Dividen	0.386	0.560	0.347	1.111	0.267
X ₂ . Pertumbuhan Penjualan -> Y ₁ . Likuiditas -> Y ₂ . Kebijakan Dividen	0.167	0.161	0.083	2.019	0.044

Pembahasan

Pengaruh Modal kerja terhadap Likuiditas

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Modal kerja berpengaruh signifikan positif terhadap Likuiditas dengan nilai *Original sample* yaitu positif (0,616) dan nilai *P Value* yaitu sebesar 0,000 (<0,05), dengan demikian **H₁ diterima**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa jika Modal kerja meningkat maka tingkat Likuiditas juga akan meningkat, begitupun sebaliknya jika Modal kerja menurun maka tingkat Likuiditas juga akan menurun. Modal kerja sangat penting untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan. Sebuah perusahaan yang memiliki ketersediaan Modal kerja yang cukup maka perusahaan tersebut tentunya akan dapat memenuhi kewajibannya. Hal ini akan mempengaruhi tingkat Likuiditas perusahaan. Tingkat Likuiditas menggambarkan seberapa besar perusahaan dalam membayar kewajibannya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu oleh Astriana (2017) dengan hasil

penelitian Modal kerja berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas.

Pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap Likuiditas

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan positif terhadap Likuiditas dengan nilai *Original sample* yaitu positif (0,267) dan nilai *P Value* yaitu sebesar 0,050 ($\leq 0,05$), dengan demikian **H₂ diterima**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa jika Pertumbuhan penjualan meningkat maka tingkat Likuiditas akan meningkat, begitupun sebaliknya jika Pertumbuhan penjualan menurun maka tingkat Likuiditas juga akan menurun. Apabila perusahaan mengalami Pertumbuhan penjualan maka pendapatan yang dihasilkan juga akan semakin maksimal sehingga perusahaan akan dapat memenuhi kewajibannya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu oleh Rahmad (2020) dengan hasil penelitian Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas.

Pengaruh Modal kerja terhadap Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Modal kerja berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen dengan nilai *Original sample* yaitu negatif (-0,114) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,745** ($>0,05$), dengan demikian **H₃ ditolak**. Berdasarkan pengujian bahwa jika Modal kerja meningkat maka tidak mempengaruhi Kebijakan dividen. Modal kerja dalam perusahaan dipergunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Walaupun Modal kerja semakin meningkat hal ini tidak akan mempengaruhi Kebijakan dividen, dikarenakan dalam pembagian dividen berdasarkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan bukanlah dari seberapa besar Modal kerja perusahaan. Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu oleh Nainggolan (2021) dengan hasil penelitian *Working capital* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen.

Pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan dividen dengan nilai *Original sample* yaitu positif (0,246) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,041** ($<0,05$), dengan demikian **H₄ diterima**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan jika Pertumbuhan penjualan meningkat maka pembagian dividen perusahaan juga akan meningkat, begitupun sebaliknya jika Pertumbuhan penjualan mengalami

penurunan maka pembagian dividen juga akan mengalami penurunan. Apabila perusahaan mengalami Pertumbuhan penjualan maka laba yang dihasilkan juga akan semakin meningkat hal ini berpengaruh pada pembagian dividen kepada para pemegang saham. Apabila laba yang dihasilkan semakin meningkat maka pembagian dividen kepada para pemegang saham juga akan semakin banyak. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu oleh Shavira (2019) dengan hasil penelitian Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Likuiditas signifikan positif terhadap Kebijakan dividen dengan nilai *Original sample* yaitu positif (0,626) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,050** ($\leq 0,05$), dengan demikian **H₅ diterima**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan jika tingkat Likuiditas meningkat maka kemampuan pembayaran dividen juga akan meningkat, begitupun sebaliknya jika tingkat Likuiditas mengalami penurunan maka kemampuan pembayaran dividen juga akan mengalami penurunan. Sebuah perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajibannya. Jika perusahaan dapat memenuhi kewajibannya maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen juga akan semakin besar. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu oleh Wulandari (2021) dengan hasil penelitian Likuiditas berpengaruh

pengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen.

Pengaruh Modal kerja terhadap Kebijakan dividen melalui Likuiditas

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Modal kerja terhadap Kebijakan dividen melalui Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan dengan nilai *Original sample* yaitu positif (0,386) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,267** ($>0,05$), dengan demikian **H₆ ditolak**. Kebijakan dividen dipengaruhi tingkat Likuiditas, tingkat laba yang dihasilkan dan kebijakan pada masing-masing perusahaan. Likuiditas atau kemampuan membayar hutang sebagai variabel intervening tidak mempengaruhi modal kerja perusahaan terhadap kebijakan dalam pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Walaupun Modal kerja semakin meningkat hal ini tidak akan mempengaruhi Kebijakan dividen, dikarenakan dalam pembagian dividen berdasarkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan bukanlah dari seberapa besar Modal kerja yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian peran variabel intervening Likuiditas tidak signifikan dalam mengintervening pengaruh Modal kerja terhadap Kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu oleh Astriana (2017) dengan hasil penelitian Modal kerja berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas.

Pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap Kebijakan dividen melalui Likuiditas

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Pertumbuhan penjualan terhadap Kebijakan dividen melalui Likuiditas berpengaruh signifikan positif dengan nilai *Original sample* yaitu positif (0,167) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,044** ($<0,05$). Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa **H₇ diterima**. Perusahaan yang penjualannya mengalami pertumbuhan di setiap tahunnya tentunya laba yang dihasilkan juga akan semakin besar sehingga tingkat likuiditas perusahaan juga akan semakin meningkat. Apabila perusahaan semakin likuid maka tingkat kemampuan dalam membayar dividen juga akan semakin besar. Dengan demikian peran variabel intervening Likuiditas berpengaruh signifikan positif dalam memediasi pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap Kebijakan dividen. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu oleh Rahmad (2020) dengan hasil penelitian Pertumbuhan penjualan (X_3) berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan simpulan dan pembahasan dalam penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Modal kerja berpengaruh signifikan positif terhadap Likuiditas, (**H₁ diterima**);
2. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan positif terhadap Likuiditas, (**H₂ diterima**);
3. Modal kerja berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen, (**H₃ ditolak**);
4. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan positif

- terhadap Kebijakan dividen, (H_4 diterima);
5. Likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan dividen, (H_5 diterima);
 6. Modal kerja berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen melalui Likuiditas, (H_6 ditolak);
 7. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan dividen melalui Likuiditas, (H_7 diterima);

Saran

Bagi Perusahaan Grosir

Hasil penelitian ini bagi perusahaan Grosir dapat menjadi petunjuk tentang pentingnya Modal kerja, Pertumbuhan penjualan dan Likuiditas dalam mempertimbangkan Kebijakan dividen. Perusahaan diharapkan lebih bijak dalam membuat keputusan dalam pembayaran dividen untuk mensejahterakan para pemegang saham dan membuat citra baik perusahaan dimata investor. Perusahaan juga perlu memperhatikan ketersediaan Modal kerja, apabila Modal kerja sudah terpenuhi dengan baik maka kegiatan operasional akan berjalan dengan lancar. Selain itu perusahaan juga harus meningkatkan kinerja penjualannya agar tingkat pertumbuhan penjualannya semakin meningkat sehingga perusahaan akan semakin likuid. Apabila perusahaan semakin likuid maka tingkat kemampuan pembayaran dividen juga akan semakin besar.

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian ini bagi Universitas dapat menjadi bahan referensi kepastakaan untuk penelitian selanjutnya yang akan memberikan informasi terkait pentingnya Modal kerja, Pertumbuhan penjualan dan Likuiditas dalam mempertimbangkan Kebijakan dividen.

Bagi Peneliti Lainnya

Hasil penelitian ini bagi peneliti lain hendaknya dapat menjadi bahan referensi dan masukan untuk pengembangan penelitian yang berkaitan dengan Kebijakan dividen pada perusahaan Grosir. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menambah atau mengganti variabel bebas lain serta mengganti objek penelitian sebagai pembaharuan penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Amirullah. 2015. *Pengantar Manajemen*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Arikunto, S. 2010. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta
- Astriaana, E.Y 2017. "Pengaruh Modal kerja dan Perputaran piutang terhadap Likuiditas pada PT Unilever Tbk periode 2011-2015" Diterbitkan. Skripsi Padangsidempuan: Institut Agama Islam Negeri Padangsidempuan.
- Brigham, .F. dan Houston, J.F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* Terjemahan. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

- Bungin, M. B. 2018. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Edisi Sembilan. Depok: Prenadamedia Group.
- Hery. 2014. *Manajemen Strategis, Pengendalian Internal*. Jakarta : Grasindo.
- _____. 2017. *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Jatmiko, P. D. 2017 . *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Diandra Kreatif.
- Kariyoto. 2017. *Analisa Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. Malang: UB Press
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Margono. 2014. *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Munawir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kedua. Liberty : Yogyakarta.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Nainggolan, W.B. 2021. “Pengaruh Struktur modal, Ukuran perusahaan, likuiditas, Profitabilitas dan Working capital terhadap Dividen pada perusahaan sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2019”. Diterbitkan. Skripsi. Malang: Universitas Brawijaya Malang.
- Narbuko, C & Achmadi, A. 2015. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Gramedia.
- Priyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Sidoarjo: Zifatama Publishing.
- Rahmad, M. 2020. “Pengaruh Perputaran Persediaan, Perputaran Piutang, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Likuiditas pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2015- 2019”. Diterbitkan. Skripsi. Batam: Universitas Putera Batam.
- Riduwan. 2015. *Dasar-dasar Statistika. Bandung* : Alfabeta.
- Sartono, A. 2015. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Shavira, D.I. 2019. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan penjualan dan Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan dividen dengan Struktur modal sebagai variabel moderating pada perusahaan sektor Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018”. Diterbitkan. Skripsi. Medan: Universitas Sumatera Utara.

Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sujarweni, V. W. 2017. *Analisis Laporan Keuangan: Teori, Aplikasi, & Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.

Sutrisno. 2017. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan aplikasi*. Yogyakarta: Ekosiana.

Syamsudin. L. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan ke-12. Depok: PT.Rajagrafindo Persada.

Tjiptono, F. 2008. *Strategi Bisnis*. Yogyakarta: ANDI.

Wijaya, L. V & Tjun, L. T. 2017. Pengaruh Cash Turnover, Receivable Turnover ,dan Inventory Turnover Terhadap Return On Asset Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2015. *Jurnal Akuntansi*. Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Maranatha. Volume 9 (1), 74–82.

Wulandari, N. 2021. "Pengaruh Ukuran perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan managerial terhadap Kebijakan dividen pada Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020". Diterbitkan. Skripsi. Magelang: Universitas Muhammadiyah Magelang.