



PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (*Studi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020*)

Trigomer Nainggolan¹, Ickhsanto Wahyudi²

Program Studi Akuntansi, Universitas Esa Unggul

e-mail: parhusip1999@gmail.com¹

ABSTRACT

Investment is one of the activities that can provide benefits to several parties, such as for the progress of the company in running its business, even the development and growth of the economic sector in a country is also indicated by the number of investors who invest their funds or capital into securities companies in the capital market. Before investing in a company, investors will analyze companies that produce good stock returns, one of which is by analyzing the existing dividend policy in the company. This research was conducted to determine the effect of Profitability, Liquidity, Leverage, and Firm Size. The population using the Food and Beverage sub-sector companies for the 2017-2020 period amounted to 38 companies and the sample obtained was 10 companies using purposive sampling technique. The analysis in this study uses descriptive statistics, while hypothesis testing uses multiple linear regression. The results of this study indicate that there is a simultaneous influence between Profitability, Liquidity, Leverage, and Firm Size on dividend policy. Partially, only liquidity and firm size have a positive effect on dividend policy. Profitability and Leverage have no partial effect on dividend policy.

Keywords : Dividend Policy, Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size.

ABSTRAK

Investasi menjadi salah satu aktifitas yang dapat memberikan manfaat untuk beberapa pihak seperti untuk kemajuan perusahaan dalam menjalankan usahanya bahkan perkembangan dan pertumbuhan sektor perekonomian di suatu negara juga diindikasikan dengan banyaknya investor yang menanamkan dana atau modalnya ke perusahaan-perusahaan sekuritas di pasar modal. Sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan, para investor akan menganalisis perusahaan yang menghasilkan return saham yang baik salah satunya dengan menganalisis kebijakan dividen yang ada dalam perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan. Populasi menggunakan perusahaan sub sektor Makanan dan Minuman periode 2017-2020 berjumlah 38 perusahaan dan sampel yang didapatkan berjumlah 10 perusahaan dengan menggunakan teknik purposive sampling. Analisis dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, sedangkan pengujian hipotesis menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh secara simultan antara Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial hanya likuiditas dan ukuran perusahaan yang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas dan Leverage tidak berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen

Kata Kunci : Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan.

1. PENDAHULUAN

Investasi menjadi salah satu kegiatan yang bermanfaat bagi beberapa pihak, seperti halnya kemajuan perusahaan dalam kegiatan usahanya, bahkan kemajuan sektor perekonomian suatu negara, misalkan dengan banyaknya investor yang menanamkan modalnya dan modalnya akan digunakan untuk pasar modal (Suleiman dan Permatasari, 2022). Sektor makanan dan minuman sangat penting bagi masyarakat karena menyediakan kebutuhan pokok sehari-hari, sehingga menarik para investor karena menawarkan prospek yang menguntungkan, Sektor makanan dan minuman mengalami peningkatan dengan jumlah investor yang terjadi dari waktu ke waktu hingga akhir tahun 2020, investor pasar modal mengalami peningkatan sekitar Rp 36,6 triliun atau 8,3% sehingga total yang telah dicapai 442,76 triliun sampai akhir tahun 2020 (Yudhistira, 2021). Dengan cara meyakinkan investor dan mendorong mereka agar mau untuk terus berinvestasi di perusahaan yaitu, manajer akan memberikan beberapa persen dari keuntungan perusahaan, pernyataan tersebut dikatakan oleh Brigham & Houston (2020) yang menyatakan bahwa investor memiliki harapan yang cukup tinggi untuk pengembalian investasi yang mereka terima. Pengembalian investasi dapat berupa pendapatan dividen atau

capital gain, tetapi investor lebih tertarik pada pendapatan dividen karena dividen tunai dianggap pasti dan membawa risiko yang lebih kecil daripada *capital gain*, yaitu modal. Menurut teori "*bird in the hands*" Lintner, *cash on hand* dalam bentuk dividen lebih berharga daripada kelas aset lainnya, atau dapat dibandingkan dengan investor yang melihat nilai seekor burung di tangan dibandingkan seribu burung di udara (Maharani, 2021).

Profitabilitas termasuk rasio yang dipakai untuk menilai mampu tidaknya perusahaan mendapatkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya (Angelia & Toni, 2020). Nilai profitabilitas yang semakin meningkat memberikan arti bahwa nilai laba juga meningkat. Tingginya laba dapat dianggap sebagai suatu sinyal yang baik yang mengindikasikan bahwa perusahaan akan memberikan keuntungan yang lebih tinggi dan mampu memenuhi kepentingan investor. Pernyataan mengenai profitabilitas menurut Pattiruhu & Paais (2020) yang menjelaskan bahwa profitabilitas muncul karena hasil usaha manajemen dalam menggunakan dana yang diinvestasikan oleh pemilik. Beberapa penelitian membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh atas kebijakan dividen dimana pengaruh tersebut bersifat positif. Peningkatan nilai laba menunjukkan peningkatan nilai dividen yang dibagikan (Angelia & Toni, 2020); (Pattiruhu & Paais, 2020); (Winata & Rasyid, 2019). Hal ini sesuai dengan penelitian Winna & Tanusdjaja (2019), yang menunjukkan jika profitabilitas berpengaruh menguntungkan terhadap kebijakan dividen. Demikian pula menurut Trijayanti & Suprihadi (2019), perusahaan harus menghasilkan laba agar tetap layak dan kompetitif. Profitabilitas dapat menunjukkan efisiensi dimana suatu perusahaan menghasilkan laba atau laba yang tinggi. Hal ini dapat mempengaruhi direksi perusahaan dalam memutuskan untuk membayarkan dividen pada saat perusahaan sedang untung. Semakin tinggi laba perusahaan, semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan.

Likuiditas perusahaan dianggap sebagai alat untuk memprediksi tingkat keuntungan yang menguntungkan investor (Hidayat *et al.* 2022). Rasio lancar sering digunakan sebagai rasio untuk mengukur likuiditas, berdasarkan persyaratan kontrak kredit. Perusahaan dengan likuiditas yang baik akan mendistribusikan keuntungannya kepada investor dalam bentuk keuntungan tunai. Jika kondisi likuiditas perusahaan baik maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga lebih baik karena dividen merupakan arus kas keluar (Sandatijaya, 2021). Hal ini dikarenakan perusahaan akan cenderung memilih mengalokasikan labanya untuk membayar likuiditas dibandingkan untuk membayar dividen. Pattiruhu & Paais (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh relevan terhadap kebijakan dividen. Penelitian tentang pengaruh variabel likuiditas juga dilakukan oleh Napiajo (2022) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sinyal positif datang dari perusahaan jika likuiditas perusahaan tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. Untuk menentukan kebijakan dividen, manajemen juga memperhitungkan rasio likuiditas perusahaan. Hidayat *et al.* (2022), Likuiditas perusahaan mencerminkan jumlah kas yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio yang rendah menunjukkan perusahaan tersebut memiliki lebih sedikit kas, mempengaruhi pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Leverage memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (Angelia & Toni, 2020). Selain itu, karena nilai *leverage* yang tinggi, perusahaan memprioritaskan pembayaran utang, mengurangi jumlah kas yang digunakan untuk membayar dividen dan perusahaan kekurangan dana untuk investasi. Artinya, semakin tinggi nilai *leverage*, semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi perusahaan. Penjelasan ini sejalan dengan penjelasan beberapa temuan yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (Brigham & Houston, 2020); (Angelia & Toni, 2020). Rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya hutang yang harus ditanggung perusahaan untuk memberikan suatu jasa. Hubungan antara *leverage* dan kebijakan dividen didukung oleh teori keagenan, yang menunjukkan bahwa *leverage* perusahaan yang tinggi dipengaruhi oleh biaya keagenan yang tinggi. Biaya keagenan itu sendiri menjadi salah satu biaya yang harus ditanggung perusahaan sebagai akibat dari persaingan keagenan yang terjadi. Salah satu bentuk biaya keagenan bagi suatu perusahaan yaitu biaya pengawasan kinerja direksi perusahaan (Nurina *et al.*, 2021).

Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan sebagai total aset, total penjualan, penjualan rata-rata, dan total aset rata-rata. Perusahaan besar memiliki akses yang mudah ke pasar modal, yang berarti perusahaan memiliki *fleksibilitas* dan kemampuan untuk mengamankan uang dalam jumlah yang

lebih besar (Teddyani, 2019). Dengan kemudahan tersebut, hal ini diterima oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik karena akan mempengaruhi pembayaran dividen kepada pemegang saham. (Teddyani, 2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap rasio pembayaran dividen. Ukuran perusahaan yang besar memungkinkan perusahaan untuk membayar dividen yang lebih besar. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan total penjualan. Jika penjualan meningkat maka laba perusahaan akan meningkat. Jika laba perusahaan tinggi, maka dividen kepada pemegang saham juga akan meningkat.

Namun demikian, penelitian terdahulu dan ketidaksesuaian teori dengan fakta yang terjadi di lapangan menjadikan hal yang menarik dan alasan untuk melakukan penelitian mengenai kebijakan dividen ini. Mengacu pada penelitian sebelumnya, *gap research* yang diperoleh dari penelitian ini dengan penelitian terdahulu ialah tentang pengaruh variabel *leverage* positif dengan pengaruh *leverage* negative. karena perusahaan dengan riwayat pembayaran dividen stabil yang cenderung meningkat dari masa ke masa mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut kuat dan mampu bersaing, menjamin kesejahteraan investor. Selain itu, terdapat perbedaan objek, perbedaan sektor dan tahun penelitian dari penelitian sebelumnya, serta perbedaan sampel yang diteliti.

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui seberapa besar pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Melalui penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan pertimbangan pada implementasi kebijakan dividen dalam perusahaan dan dapat memberi gambaran bagi pengguna laporan keuangan untuk berhati-hati dan cermat ketika menganalisa informasi keuangan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (Agency Theory)

Dalam buku "*Financial Accounting Theory*", Scott (2019) mengatakan bahwa teori keagenan (*agency theory*) yang pertama kali diungkapkan oleh Jensen dan Meckling pada 1976 merupakan hubungan antara pemilik dan pemegang saham perusahaan dengan manajer perusahaan yang memiliki perbedaan persepsi mengenai bagaimana keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan. Berbedanya keinginan dari kedua pihak tersebut dapat menyebabkan dua persoalan yaitu asimetri informasi, dimana manajer yang berperan dalam mengelola segala urusan perusahaan dan memiliki lebih banyak informasi internal ingin perusahaan yang dikelola terus mengalami kesuksesan seiring berjalannya waktu sedangkan para investor dan pemilik perusahaan tentunya akan menginginkan keuntungan yang diperoleh itu didistribusikan kepada investor (Teddyani, 2019).

Hubungan teori keagenan dengan kebijakan dividen ialah bahwa perbedaan persepsi mengenai kepentingan antara eksekutif perusahaan dan investor yang sering terjadi karena para eksekutif atau manajer menitikberatkan pada pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan terkadang manajer tidak menyadari bahwa dengan investor bertahan menanamkan dana di perusahaan tersebut akan membuat nilai perusahaannya meningkat (Burhanudin & Handayani, 2018). Hal tersebut membuktikan pihak manajemen cenderung membuat ketetapan yang unoptimal, sehingga akan mengakibatkan masalah keagenan, maka untuk memitigasi konflik keagenan itu perusahaan harus mengeluarkan biaya yang disebut biaya keagenan yaitu dengan meningkatkan kebijakan dividen (Audyani *et al*, 2019).

Trade-off Theory

Trade-off theory yang diungkapkan oleh Myers (2020) dalam Sianipar (2017), perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan". Biaya kesulitan keuangan ialah biaya kebangkrutan, ada juga biaya keagenan yang meningkat akibat dari turunnya kepercayaan suatu perusahaan. *Trade-off theory* menunjukkan penggunaan utang bermanfaat bagi perusahaan baik berupa hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya ini menunjukkan perusahaan tersebut likuiditas dan jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya maka perusahaan tersebut likuid (Susiyanti *et al*. 2019). *Trade-Off Theory* ialah model yang didasarkan ada *trade-off* antara keuntungan dan kerugian penggunaan hutang. *Trade-off* ini dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya keuntungan pajak dari pengenaan hutang, risiko *financial distress*, dan penggunaan biaya agensi. Penggunaan hutang sebagai pendanaan mempunyai

keuntungan pada biaya bunga yang mempengaruhi pajak serta biaya bunga yang bersifat tetap. Perusahaan dapat melakukan perhitungan mengenai struktur modal optimal dengan mempertimbangkan nilai perusahaan dengan biaya yang muncul. Teori ini juga menjelaskan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mengimplikasikan tingkat hutang yang besar, karena profitabilitas yang besar menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya (Sukmayanti *et al.* 2019). Dalam penelitian ini *trade-off theory* digunakan untuk menjelaskan pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)* dan Ukuran perusahaan terhadap *Return on Assets (ROA)*.

Kebijakan Dividen

Dalam buku “Dasar-Dasar Manajemen Keuangan”, Brigham & Houston (2020) mengatakan kebijakan dividen merupakan sebuah aturan yang dibuat manajer perusahaan untuk menentukan akan membagikan dividen atau tidak dari hasil perolehan keuntungan perusahaan. Hasil keuntungan tersebut dapat dibagikan menjadi dividen ataupun dijadikan laba ditahan untuk investasi pembiayaan di masa mendatang (Modjaningrat, 2021).

Investor lebih percaya pada perusahaan yang dapat membayar dividen tinggi karena memberikan sinyal kepada investor jika kinerja keuangan perusahaan akan membaik di tahun-tahun mendatang sehingga menarik investor tambahan (Nasution & Ramadhan, 2020). Hanya perusahaan bermutu baik yang dapat menetapkan dividen sebagai petunjuk prospek kemampuan keuangan perusahaan (Rahayu, 2021). Hal ini menarik respon positif pasar, karena kebijakan dividen suatu perusahaan yang baik akan menarik perhatian investor dan membuat perusahaan tersebut menjadi pilihan untuk menanamkan dana (Salsabila & Tripuspitorini, 2021).

Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan rasio pembayaran dividen (DPR) karena dianggap lebih bermanfaat dalam mengukur pembayaran dividen karena untuk memperkirakan bagaimana keadaan keuangan perusahaan dan untuk mempertahankan bahkan meningkatkan pembayaran dividen di masa depan (Teddyani, 2019).

Profitabilitas

Harahap (2018) menuliskan dalam buku “Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan”, bahwa “profitabilitas ialah rasio yang menunjukkan tentang kekuatan perusahaan untuk memperoleh keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu”. Perusahaan yang menguntungkan menunjukkan keadaan yang sehat, karena profitabilitas sering digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan (Eyrangga, 2020).

Persentase profitabilitas yang tinggi berkorelasi dengan pembayaran dividen yang tinggi karena profitabilitas yang tinggi menunjukkan jika perusahaan tersebut sehat dan sukses, menyiratkan jika pembayaran dividen akan lebih tinggi. Sebaliknya, profitabilitas yang menurun dimaknai sebagai pertanda jika kondisi keuangan perusahaan sedang memburuk, yang menyiratkan jika pembagian dividen juga akan menurun (Trijayanti & Suprihadi, 2019).

Salah satu proksi rasio profitabilitas ialah *return on assets (ROA)*, memiliki arti rasio yang mencerminkan kekuatan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan (Pattiruhu & Paais, 2020). Menurut Izdihar *et al.* (2020) “semakin tinggi ROA menandakan kinerja perusahaan semakin membaik, ini berarti tingkat pengembalian yang lebih tinggi yang berdampak pada kebijakan dividen yaitu, semakin besar perusahaan mampu untuk menghasilkan laba, maka akan diimbangi dengan semakin besarnya dividen yang dibagikan kepada investor”.

Likuiditas

Aristya (2020) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Melalui rasio likuiditas, pemilik perusahaan dapat mensurvei kapasitas manajemen untuk mengelola dana yang sudah dipercayakan, termasuk dana yang digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, dan persediaan. Pendukung keuangan benar-benar membutuhkan rasio likuiditas terutama dalam pembagian dividen tunai, sementara kreditor membutuhkannya untuk aturan penggantian uang muka dengan pendapatan.

Untuk menjalankan kegiatan operasinya, perusahaan memerlukan pinjaman modal atau hutang dari pihak ketiga. Hutang yang mana, perusahaan mempertimbangkan kemampuannya untuk membayar kembali. Perusahaan yang likuid melaporkan bahwa mereka mampu membayar utang jangka pendek dalam jangka waktu yang konsisten dengan posisi keuangan perusahaan yang baik (Sugesta, 2017).

Pengaruh Probabilitas, Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Dividen
(Trigomer Nainggolan)

Likuiditas juga menjadi salah satu indikator yang harus diperhatikan perusahaan untuk meningkatkan nilai bisnis, karena juga merupakan salah satu metrik yang digunakan oleh pemangku kepentingan untuk mengevaluasi operasi perusahaan. Sinyal positif datang dari perusahaan jika likuiditas perusahaan tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. Untuk menentukan kebijakan dividen, manajemen juga memperhitungkan rasio likuiditas perusahaan. Hadi & Rahayu (2019), “Likuiditas perusahaan mencerminkan jumlah kas yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kas yang lebih sedikit, Hal ini mempengaruhi pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Leverage

Leverage adalah rasio yang menunjukkan jumlah hutang yang dimiliki perusahaan untuk dibiayai dan dapat mengukur ukuran aset yang dibiayai oleh hutang, mengurangi biaya serta sumber pendanaannya adalah dana eksternal Perusahaan bersifat sementara. Dari uraian di atas, *leverage* merupakan keputusan manajemen suatu perusahaan untuk digunakan sebagai modal untuk membiayai perusahaan (Sari *et al*, 2022). Penggunaan hutang dimaksudkan untuk membantu mencapai keuntungan yang diharapkan dari bisnis. Namun, laba bersih yang diperoleh belum tentu tergantung pada kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, karena kewajiban pembayaran utang lebih diutamakan daripada pembayaran dividen (Anggraini, 2022). *Leverage* mempengaruhi tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen. Perusahaan dengan *leverage* operasi yang tinggi akan menawarkan dividen yang rendah. Menggunakan *leverage* yang tinggi akan menyebabkan dividen yang lebih rendah karena sebagian besar keuntungan dialokasikan untuk pembayaran utang. Meningkatnya penggunaan hutang mengurangi tingkat konflik antara manajer dan pemilik sehingga pemilik tidak menuntut pembayaran dividen yang terlalu tinggi (Nurchaqqi & Suryarini, 2018). Investor juga cenderung menghindari resiko yang timbul dari tingginya rasio ini, resiko yang timbul dari penggunaan financial leverage disebut financial risk, yaitu resiko tambahan kepada pemegang saham akibat perusahaan menggunakan hutang. Semakin tinggi *leverage*, semakin tinggi resiko investasi (Gantino dan Susanti, 2019).

Ukuran Perusahaan

Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa biaya agensi yang besar berbanding lurus dengan ukuran perusahaan. Dalam hal ini, ukuran perusahaan ditentukan dengan perbandingan kecil, atau ukuran perusahaan ditentukan dengan metode tertentu seperti total aset, pendapatan, harga saham, dll. Ukuran perusahaan juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi persepsi investor dan calon investor tentang perusahaan. Semakin besar perusahaan, semakin kompleks sistem manajemen dan keuntungannya. Ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan berkembang secara positif dan itu akan menarik perhatian pihak yang berinvestasi dan memberikan reaksi positif terhadap perusahaan (Fitriah, 2020). Salah satu ukuran perusahaan adalah nilai asetnya. Hal ini merupakan pandangan yang positif, karena sebuah perusahaan berpeluang untuk menghasilkan keuntungan yang signifikan jika nilai aset perusahaan tinggi (Putri & Putra, 2017).

3. METODOLOGI PENELITIAN

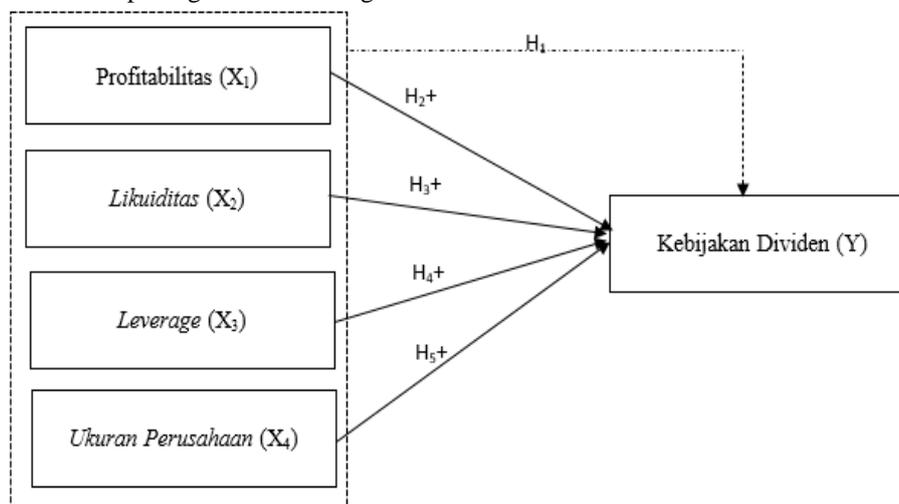
Desain penelitian ini menggunakan data kuantitatif terpusat yang dikembangkan menggunakan teknik statistik dalam konteks penelitian kausal, khususnya penelitian yang bertujuan untuk memastikan kausalitas antara dua variabel atau lebih (Teddyani, 2019). Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang bukan berasal dari pihak pertama dan telah mengalami pengolahan (Nazar, 2021). Data diambil dari website BEI (www.idx.co.id) dan website Sahamok (www.sahamok.net).

Dalam buku metodologi penelitian yang dikemukakan oleh Hermawan & Amirullah (2021), dijelaskan bahwa “variabel terikat (dependen) ialah variabel yang sering dipengaruhi atau hasil, sedangkan variabel bebas (independen) ialah variabel yang menjelaskan atau menyebabkan variabel terikat (dependen)”.

Variabel terikat dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen (Y), yang diukur dengan rasio pembayaran dividen (DPR), yang menunjukkan persentase laba yang akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen tunai.

Variabel bebasnya menggunakan empat variable, yaitu Profitabilitas (X_1) dengan proksi *Return on Assets (ROA)* yang menginformasikan bagaimana efektivitas kinerja dalam mengelola perusahaan untuk mendapatkan keuntungan (Izdihar *et al*, 2020). Variabel independen kedua yaitu likuiditas (X_2) diukur dengan membagikan aktiva lancar dengan hutang lancar yang artinya semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka akan berpengaruh terhadap dividen yang akan dibayarkan akan semakin tinggi. Sebaliknya, jika tingkat likuiditas rendah maka pembayaran dividen dalam perusahaan tersebut juga akan rendah (Hariyanti dan Pangestuti, 2021). Variabel independen ketiga yaitu *leverage* (X_3) diukur dengan *debt to equity ratio* artinya jika jumlah hutang perusahaan tinggi, maka pembayaran dividen juga tinggi. Jika dividen dibayar oleh perusahaan maka jumlah laba yang ditahan akan menurun, sehingga perusahaan akan memerlukan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan melalui hutang guna mempertahankan investor (Darma, 2018). Variabel independen terakhir yaitu ukuran perusahaan (X_4) diukur dengan total asset atau besar harta perusahaan, dengan menggunakan nilai logaritma total asset yang artinya semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan maka perusahaan dapat melakukan investasi dengan baik dan memenuhi permintaan produk. Hal ini semakin memperluas pangsa pasar yang hendak dicapai dan akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan (Aryani & Fitria, 2020).

Model penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

Keterangan :

Garis lurus : Secara parsial
 Garis putus-putus : Secara simultan

Populasi yang digunakan dalam hal ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020 sebanyak 38 perusahaan. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria tertentu (*purposive sampling*). Pemilihan kriteria dalam penelitian ini berdasarkan pada referensi yang ada dari penelitian-penelitian terdahulu. Setelah dilakukan pemilihan sampel maka didapatkan sampel sebanyak 40 sampel dari 10 perusahaan dikali 4 tahun periode.

Teknik analisis data yang digunakan dalam mencari hasil atau jawaban atas masalah penelitian ini telah dikembangkan, sehingga analisis dan interpretasi data yang menjadi dasar penarikan kesimpulan (Wahyudi, 2018). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, yaitu analisis data dengan cara mendeskripsikan data yang terkumpul (Winna & Tanusdjaja, 2019). Sebelum melakukan analisis, perlu ditentukan apakah data untuk penelitian ini normal. Jika data tidak normal digunakan uji hipotesis klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji varians variabel, dan uji autokorelasi.

Untuk hipotesis menggunakan uji F, uji t, dan koefisien determinasi (R²) dengan menggunakan analisis regresi linear berganda, dimana regresi berganda digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Model regresi berganda dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{CR} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{FS} + e$$

Keterangan

DPR	= <i>Dividend Payout Ratio</i>
α	= Konstanta
β	= Koefisien regresi
ROA	= Profitabilitas (<i>Return on Assets</i>)
CR	= <i>Current Ratio</i>
DER	= <i>Dept to Equity Ratio</i>
FS	= <i>Firm Size</i>
e	= <i>error</i>

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	40	.1220	.4721	.277893	.0942786
Likuiditas	40	1.0016	2.9390	1.622455	.5497450
Leverage	40	.4044	1.5543	.861805	.3386395
Ukuran Perusahaan	40	5.2133	5.7206	5.432422	.1445292
Kebijakan Deviden	40	.3233	1.5903	.617277	.2469662
Valid N (listwise)	40				

Tabel 1 menunjukkan hasil olah data uji statistik deskriptif yang memuat informasi berupa nilai minimum, maksimum, rata-rata dan simpangan baku dari masing-masing variabel. Berdasarkan tabel 1 dari 40 sampel yang diteliti variabel profitabilitas nilai minimum 0,1220; nilai maksimum 0,4721; rata-rata 0,277893; dan simpangan baku 0,0942786. Variabel likuiditas nilai minimum 1,0016; nilai maksimum 2,9390; rata-rata 1,622455; dan simpangan baku 0,5497450. Variabel leverage nilai minimum 0,4044; nilai maksimum 1,5543; rata-rata 0,861805; dan simpangan baku 0,3386395. Variabel ukuran perusahaan nilai minimum 5,2133; nilai maksimum 5,7206; rata-rata 5,432422; dan simpangan baku 0,1445292. Terakhir, kebijakan deviden nilai minimum 0,3233; nilai maksimum 1,5903; rata-rata 0,617277; simpangan baku 0,2469662.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.18932333
Most Extreme Differences	Absolute	.215
	Positive	.215
	Negative	-.088
Kolmogorov-Smirnov Z		1.358
Asymp. Sig. (2-tailed)		.050

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa nilai signifikansi Asymp.Sig. sebesar $0,050 > 0,05$. Maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas Kolmogorov-Smirnov, dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

Berdasarkan tabel *output* Coefficient pada bagian Collinearity Statistics diketahui nilai Tolerance untuk semua variabel independen lebih besar dari 0,10. Sementara, nilai VIF untuk semua variabel adalah $1,000 < 10,000$. Maka mengacu pada dasar pengambilan keputusan dalam uji multikolinearitas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model regresi.

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.642 ^a	.412	.345	.1998492	1.275

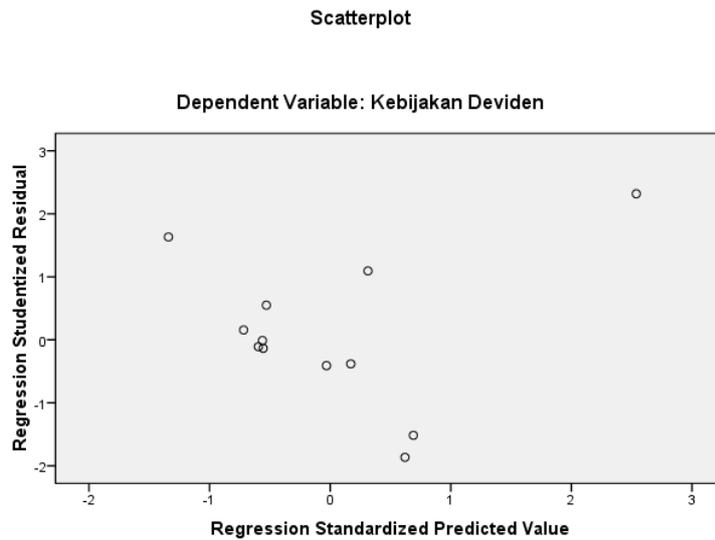
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas

b. Dependent Variable: Kebijakan Deviden

Berdasarkan tabel *output* Model Summary di atas, diketahui nilai Durbin-Watson (d) adalah sebesar 1,275. Selanjutnya nilai ini kita akan bandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson pada taraf signifikansi 5% dengan rumus $(k; N)$. Adapun jumlah variabel independen adalah 4 atau $k = 4$, sementara jumlah sampel atau $N = 40$, maka $(k; N) = (4;40)$. Angka ini kemudian kita lihat pada distribusi nilai tabel Durbin-Watson. Maka ditemukan nilai dl sebesar 1,7209 dan du sebesar

1,2305. Maka sesuai dengan kriteria keputusan $du < d < 4 - du$ maka kesimpulannya tidak ada autokolerasi.

Gambar 2. Uji Heterokedastisitas Scatterplot



Berdasarkan hasil di atas, penyebaran titik-titik data tidak berpola maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.077	1.385		-.778	.442
	Profitabilitas	-.293	.368	-.112	-.795	.432
	Likuiditas	.330	.101	.734	3.259	.002
	Leverage	.018	.151	.025	.121	.904
	Ukuran Perusahaan	.225	.244	.132	.922	.363

a. Dependent Variable: Kebijakan Deviden

Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.981	4	.245	6.139	.001 ^a
Residual	1.398	35	.040		
Total	2.379	39			

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.077	1.385		-.778	.442
	Profitabilitas	-.293	.368	-.112	-.795	.432
	Likuiditas	.330	.101	.734	3.259	.002
	Leverage	.018	.151	.025	.121	.904
	Ukuran Perusahaan	.225	.244	.132	.922	.363

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil-hasil di atas, didapatkan persamaan regresi $Y = -1,077 - 0,293X_1 + 0,330X_2 + 0,018X_3 + 0,225X_4$. Maksud dari persamaan di atas jika profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan ditingkatkan sebesar satu-satuan maka kebijakan dividen akan berkurang 0,293 dari profitabilitas ditambah 0,330 dari likuiditas ditambah 0,018 dari leverage ditambah 0,225 dari ukuran perusahaan dikurangi -1,077 dari faktor lain yang tidak diamati.

Tabel 5. Hasil Uji f dan Uji t

Hipotesis	Statistik	Sig	Kesimpulan
H1 : Diduga profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen	F hitung = 6,139	0,001	H ₁ diterima
H2 : Diduga profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen	t hitung = 0,743	0,462	H ₂ ditolak
H3 : Diduga Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	t hitung = 4,926	0,000	H ₃ diterima
H4 : Diduga Leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	t hitung = -3,377	0,002	H ₄ diterima
H5 : Diduga Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen	t hitung = -0,982	0,332	H ₅ ditolak

Interpretasi

Hipotesis 1

F hitung sebesar 6,139 dengan Sig. sebesar 0,001 < 0,05 maka H₀ diterima.

Pengaruh Probabilitas, Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Dividen (Trigomer Nainggolan)

Hipotesis 2

t hitung sebesar 0,743 dengan Sig. sebesar 0,462 > 0,05 maka H_0 ditolak.

Hipotesis 3

t hitung sebesar 4,926 dengan Sig. sebesar 0,000 < 0,05 maka H_0 diterima.

Hipotesis 4

t hitung sebesar -3,377 dengan Sig. sebesar 0,002 < 0,05 maka H_0 diterima.

Hipotesis 5

t hitung sebesar -0,982 dengan Sig. sebesar 0,332 > 0,05 maka H_0 ditolak.

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada Tabel 3 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan memberikan kontribusi secara bersama-sama terhadap kebijakan dividen sebesar 41,2% dan sisanya 58,8%.

DISKUSI**Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen**

Profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen. Kesimpulan ini dapat diambil karena F hitung sebesar 6,139 dengan Sig. sebesar 0,001 < 0,05. Hasil penelitian bertolak belakang dengan hasil penelitiannya Aris Puji Nugroho (2019) hasil penelitian menunjukkan profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut Izdihar *et al.* (2020) dan (Sandatijaya, 2021), perusahaan dengan margin keuntungan yang optimal dengan penjualan yang tinggi dan relatif stabil serta aset tetap yang tinggi akan menciptakan komitmen kepada para kreditur untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi dari investor dalam bentuk dividen, sehingga investor tetap tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Namun menurut Rafika & Dillak (2020), perusahaan dengan peluang investasi cenderung memprioritaskan dan memaksimalkan belanja modal dalam peluang tersebut, karena akan sangat membantu untuk mendapatkan pengembalian yang baik bagi perusahaan di masa depan dan mencerminkan pertumbuhan pasar perusahaan dalam mengurangi atau bahkan tidak membayarkan dividen kepada investor.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kesimpulan ini didapatkan karena nilai t hitung didapatkan sebesar 0,743 dengan Sig. sebesar 0,462 > 0,05. Hal ini bertolak belakang dengan kesimpulan penelitiannya Aris Puji Nugroho, (2019) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), yang menyatakan bahwa likuiditas berperan penting untuk meminimalkan konflik agensi yang terjadi antara pemegang saham dan manajer. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat membayar dividen tinggi. Dalam penelitian Rahayu (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen karena perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan cenderung membagikan dividennya. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Aryani & Fitria (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen ditunjukkan dengan nilai t hitung sebesar 4,926 dengan Sig. sebesar 0,000 < 0,05. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitiannya Aris Puji Nugroho (2019) yang menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), mengatakan bahwa likuiditas berperan penting untuk meminimalkan konflik agensi yang terjadi

antara pemegang saham dan manajer. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat membayar dividen tinggi. Dalam penelitian Rahayu (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen karena perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan cenderung membagikan dividennya. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Aryani & Fitriya (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen ini ditunjukkan dengan nilai t hitung dari analisis data sebesar -3,377 dengan nilai Sig. sebesar $0,002 < 0,05$. Hasil penelitian ini bertolak belakang oleh hasil penelitiannya Aris Puji Nugroho (2019) yang menyimpulkan bahwa variabel leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber pendanaan internalnya, dimana laba ditahan untuk mendanai kegiatan investasinya. Leverage sebagai penggunaan aktiva (aset) atau dana yang dikeluarkan perusahaan untuk membayar biaya tetap (Anggraini, 2022). Modal perusahaan berasal dari modal sendiri dan pinjaman atau hutang (*leverage*), tetapi jika perusahaan menggunakan hutang maka secara sistematis akan membayar suku bunga yang merupakan biaya tetap atau cost kepada perusahaan (Anggraini, 2022).

Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *Leverage* yang diukur dengan debt equity ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap dividend payout ratio, karena debt equity ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya, semakin besar nilai *debt equity ratio* maka semakin tinggi komposisi hutang perusahaan dan akan berakibat pada semakin kecilnya kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, karena setiap kenaikan *debt equity ratio* dampaknya adalah akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Nazar, 2021). Penelitian tersebut memiliki hasil sama, menurut Winata & Rasyid (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, hal tersebut karena bank-bank di Lebanon lebih memilih variabel-variabel yang tidak memiliki resiko yang tinggi seperti profitabilitas dan ukuran perusahaan dalam membayar dividen. Berbeda dengan penelitian menurut Darma (2018) yang menyatakan leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, ketika perusahaan memanfaatkan hutang atau *leverage* dengan bijak selama periode tertentu, maka perusahaan dapat mendapatkan keuntungan lebih besar, sehingga perusahaan dapat melakukan pembayaran dividen pada saat yang sama kepada pemegang saham. Hasil tersebut didukung oleh penelitian lain, menurut Hidayat *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang atau *leverage* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* artinya kebijakan hutang berpengaruh, karena merupakan sinyal positif bagi para pemegang saham atau investor dalam hal dividen yang akan mereka terima.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis data didapatkan informasi ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini ditunjukkan dari nilai t hitung sebesar -0,982 dengan signifikansi $0,332 > 0,05$. Ukuran perusahaan menggambarkan besar dan kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki. Perusahaan besar akan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam membagikan dividen daripada perusahaan kecil, karena perusahaan besar memiliki modal dan aset yang cukup besar, serta membutuhkan dana untuk menjalankan operasinya. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar dampaknya terhadap ukuran pembayaran dividen perusahaan kepada pemegang saham. sebab perusahaan besar mengakses pasar modal dengan sangat mudah. Perusahaan yang besar akan mudah menarik investor untuk berinvestasi. Hal ini didukung oleh penelitian Hand Prastya & Jalil (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020 terhadap variabel profitabilitas, likuiditas, hutang dan ukuran perusahaan. Setelah melakukan penelitian, dapat ditarik beberapa kesimpulan. Pertama, profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh simultan terhadap kebijakan dividen. Kedua, H2 ditolak ini berarti profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena menurut hasil pengujian peneliti bahwa nilai t dapat dihitung lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikan. Ketiga, H3 diterima yang berarti likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena para pemimpin bisnis cenderung melihat riwayat pembayaran dividen dari tahun sebelumnya untuk membagikan dividen, di tahun berjalan dan investor juga akan senang jika perusahaan memiliki kestabilan rasio pembayaran dividen. Keempat, H4 diterima yang berarti leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena debt equity ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya. Kelima, H5 ditolak sehingga berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa informasi ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan menggambarkan ukuran perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki. Perusahaan besar akan lebih mampu membagikan dividen daripada perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki modal dan aset yang cukup besar serta membutuhkan modal untuk menjalankan operasinya.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, pertama, penelitian ini hanya menggunakan empat variabel, pada kenyataannya masih banyak lagi variabel yang akan mempengaruhi bagaimana manajer menentukan dividen yang dibayarkan kepada investor swasta. Kedua, penelitian ini hanya menggunakan jangka waktu yang cukup singkat yaitu 4 tahun, sehingga dapat menyebabkan hasil yang tidak sesuai dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dilakukan. Terakhir, sampel yang digunakan hanya 10 perusahaan yang konsisten dalam pembagian dividen tahun 2017-2020, sehingga memiliki keterbatasan data yang dapat mempengaruhi hasil penelitian ini.

Saran

Berdasarkan temuan dan keterbatasan ini, penelitian lebih lanjut harus mempelajari area bisnis yang lebih luas dan menambahkan lebih banyak tahun penelitian untuk sampai pada kesimpulan yang berbeda, kemudian melanjutkan penelitian dengan menggunakan variabel lain seperti kepemilikan manajer, pertumbuhan perusahaan, dividen komparatif, dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Angelia, N., & Toni, N. (2020). The Analysis of Factors Affecting Dividend Policy in Food and Beverage Sector Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 3(2), 902–910. <https://doi.org/10.33258/birci.v3i2.918>
- Anggraini, L. D. (2022). Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Sektor Infrastructure, Utilities and Transportation di Bei Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 68–81. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n1.p68-81>
- Aryani, Z. I., & Fitria, A. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1–22.
- Audityani, A. R., Nur, E., & Yuyetta, A. (2019). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2018). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(4), 1–13.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (M. Masykur (ed.); 14th ed.). Salemba Empat.
- Burhanudin, & Handayani, N. (2018). Pengaruh Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Agency Cost Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *Eco-Entrepreneurship*, 4(2), 86–107.

- Darma, E. K. S. (2018). *Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI (Studi Kasus pada Sektor Industri Makanan dan Minuman 2013-2017)*. 2.
- Eyrannga, R. R. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Ressa Reggrisa Eyrannga Triyonowati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9, 1–16.
- Fitriah. (2020). *Perusahaan, Kepatuhan Perpajakan, dan Leverage Terhadap Praktik Transfer Pricing Pada Perusahaan Manufaktur Skripsi Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S. Ak) Nama : Nur Fitriah Nim : 2017-01-02-106 Program ST*.
- Gantino dan Susanti. (2019). Perbandingan Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Audit Report Lag Pada Perusahaan Food and Beverage & Property and Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017 Laporan keuangan merupakan sala. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(3), 601–618.
- Gennusi dan Maharani. (2021). the Effect of Investment Opportunity Set, Lagged Dividend and Managerial Ownership on Dividend Policy. *Papatung: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 4(1), 112–120. <https://doi.org/10.54783/japp.v4i1.418>
- Hadi, W., & Rahayu, N. (2019). The effect of own capital rentability, solvability, profitability and liquidity on dividend policy in food and beverage sub sector companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX). *The Management Journal of Binaniaga*, 4(1), 37. <https://doi.org/10.33062/mjb.v4i1.352>
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (14th ed.). RajaGrafindo Persada.
- Hariyanti dan Pangestuti. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Collateralizable Assets, dan Growth in Net Assets terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size, Firm Age, dan Board Size sebagai Variabel Kontrol (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa. *Diponegoro Journal of Management*, 10(3), 10–24.
- Hariyanti, N., & Pangestuti, I. R. D. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Collateralizable Assets, dan Growth in Net Assets Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Firm Size, Firm Age, dan Board Size Sebagai Variabel Kontrol*. 10(2001), 1–15.
- Hermawan, S., & Amirullah. (2021). *Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif & Kualitatif*. Media Nusa Creative (MNC Publishing).
- Hidayat, D., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 895–913. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.749>
- Ilham, R. F., & Suwarno, A. E. (2021). *Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan real estate*. 6, 62–75.
- Izdihar, S., Suhendro, S., & Fajri, R. N. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Lagged Dividend, Size, dan Leverage pada Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(2), 714. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i2.1012>
- Krisardiyansah dan Amanah. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 1(1), 131–148. <https://doi.org/10.31258/jc.1.1.132-149>
- Maharani, I. A. D. P. (2021). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Widya Manajemen*, 3(1), 27–38. <https://doi.org/10.32795/widyamanajemen.v3i1.1101>
- Modjaningrat, R. (2021). *Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden*. 1(1), 1–10.
- Myers, S. C. (2020). *Principles of corporate finance* (Thirteenth edition (ed.)). NY McGraw-Hill Education.
- Nasution, D. A. D., & Ramadhan, P. R. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden Pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Bisnis Net*, 3982(2), 6–17.
- Nazar, M. C. A. (2021). The Influence of Corporate Governance on Dividend Decisions of Listed Firms: Evidence from Sri Lanka. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 0289–0295. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0289>

- Nurchaqiqi, R., & Suryarini, T. (2018). Accounting Analysis Journal The Effect of Leverage and Liquidity on Cash Dividend Policy with Profitability as Moderator Moderating. *Accounting Analysis Journal*, 7(1), 10–16. <https://doi.org/10.15294/aaj.v5i3.18631>
- Nurina et al. (2021). *Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020*. 9(2), 172–181. <http://ejurnal.undana.ac.id/index.php/JAK/article/view/5433>
- Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). *Effect of Liquidity , Profitability , Leverage , and Firm Size on Dividend Policy*. 7(10), 35–42. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.035>
- Rafika, A. N., & Dillak, V. J. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Collateralizable Assets dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen (Studi kasus pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2018). *E-Proceeding of Management*, 7(2), 2872–2879.
- Rahayu. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividend pada Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi*, 3(4), 727–737.
- Rahayu, P. dan. (n.d.). *Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage*.
- Salsabila, S., & Triuspitorini, F. A. (2021). *Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Dan Lagged Dividend Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen*. 4–5.
- Sandatijaya, N. M. S. D. (2021). *Pengaruh Collateralizable Assets, Investment Opportunity Set Dan Growth In Net Assets Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverages*.
- Sari, E. P., Ilham, R. N., Putri, D. E., & Syahputri, A. (2022). Kebijakan Dividen Sebagai Pemeditasi Pengaruh Antara Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks LQ 45. *JAP (Jurnal Akuntansi Dan Pajak)*, 22(2), 01–11.
- Scott, W. R. (2019). *Financial Accounting Theory* (8th ed.). Pearson.
- Sugesta, R. P. (2017). *Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Utang, Dan Collateralizable Assets Terhadap Kebijakan Deviden*.
- Sukmayanti, & Triaryati. (2019). *Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud) , Bali , Indonesia Perusahaan pada dasarnya memiliki tujuan yang ingin dicapai yaitu untuk memperoleh keuntungan . Tercapai*. 8(1), 7132–7162.
- Suleiman dan Permatasari. (2022). Pengaruh Profitabilitas , Collateralizable Assets , Investment Opportunity Set , Dan Lagged Dividend. *Jurnal Papatung*, 5(1), 46–59.
- Susiyanti dan Effendi. (2019). *Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Likuiditas dan Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI*. July. <https://doi.org/10.33395/owner.v3i2.137>
- Teddyani, F. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2019)*. 8(5), 55.
- Triyanti, D., & Suprihhadi, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(3), 1–21.
- Wahyudi. (2018). *Kebijakan Dividen Di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016) SKRIPSI*.
- Winata, S., & Rasyid, R. (2019). Pengaruh Profitability, Liquidity, Leverage, Growth, Dan Stock Price Terhadap Dividend Policy. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(4), 1142–1151. <http://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/5692>
- Winna, & Tanusdjaja, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 523–532.
- Yudhistira. (2021). *Daya Tahan Industri Makanan dan Minuman di Masa Pandemi Covid-19 Artikel ini telah tayang di dengan judul “Daya Tahan Industri Makanan dan Minuman di Masa Pandemi Covid-19 - Analisis Data Katadata” , Penulis: Katadata.Co.Id*.